

Univerzita Karlova v Praze

Filozofická fakulta

Katedra sociologie

Bakalářská práce

Martina Polesná

Finanční analýza pivovaru BERNARD a.s.

Financial Analysis of Family Brewery BERNARD a.s.

Praha 2015

Vedoucí práce: Ing. Martina Sieber, Ph.D.

Poděkování:

Na tomto místě bych ráda poděkovala, vedoucí mé bakalářské práce, Ing. Martině Sieber, Ph.D. za vstřícný přístup, podnětné rady a připomínky při vedení této práce.

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně, že jsem řádně citovala všechny použité prameny a literaturu a že práce nebyla využita v rámci jiného vysokoškolského studia či k získání jiného nebo stejného titulu.

V Praze dne.....

.....

Martina Polesná

Abstrakt:

Cílem této bakalářské práce je komplexní zhodnocení finanční situace Rodinného pivovaru Bernard a.s.. Finanční hospodaření firmy je zde analyzováno na základě účetních výkazů vybrané firmy, a to mezi lety 2007 až 2013. Za pomoci provedených analýz absolutních a poměrových ukazatelů došlo k odhalení silných a slabých stránek podniku. Neméně podstatnou součástí práce tvoří výpočet a následná interpretace ukazatele EVA a IN 05 indexu. Závěrečnou část zastupuje komparace v rámci odvětví pivovarnictví, která je zde ve formě celkového porovnání s Pivovarem Nymburk.

Abstract:

The aim of this bachelor thesis is to evaluate the financial situation of the Family Brewery Bernard corp. Financial economy of the company during the years 2007 to 2013 is here analyzed on the basis of the accounting statements of the particular company. With help of the ratio and absolute analysis the strengths and weaknesses of the company were detected. Equally important part of the thesis is the calculation and following interpretation of economic value added and IN 05 index. The final part of the work is comparison within the field of brewing, which is in the form of comparing with the Nymburk Brewery.

Klíčová slova:

finanční analýza

Rodinný pivovar BERNARD a.s.

horizontální a vertikální analýza

poměrové ukazatele

ekonomická přidaná hodnota

Key words:

financial analysis

Family brewery BERNARD a.s.

horizontal and vertical analysis

ratios

economic value added

OBSAH

1	PŘEHLED POUŽITÝCH ZKRATEK.....	8
2	SEZNAM TABULEK.....	10
3	SEZNAM GRAFŮ.....	12
4	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	13
5	ÚVOD.....	14
6	PROFIL ANALYZOVANÉHO PODNIKU.....	15
6.1	Základní charakteristiky.....	15
6.2	Historie pivovaru.....	16
6.3	Strategie pivovaru.....	17
6.4	Firemní kultura.....	17
6.5	Reklama.....	18
7	TEORETICKÁ ČÁST.....	19
7.1	Absolutní ukazatele.....	19
7.1.1	Horizontální analýza.....	19
7.1.2	Vertikální analýza.....	19
7.2	Poměrové ukazatele.....	19
7.2.1	Ukazatele rentability.....	19
7.2.2	Du pontův rozklad.....	21
7.2.3	Ukazatele likvidity.....	23
7.2.4	Ukazatele aktivity.....	24
7.2.5	Ukazatele zadluženosti.....	25
7.3	EVA.....	27
7.4	IN 05.....	29
8	ANALYTICKÁ ČÁST.....	30
8.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	30
8.1.1	Vývoj dlouhodobého majetku.....	30
8.1.2	Vývoj oběžných aktiv.....	32
8.1.3	Vývoj tržeb a investic v souvislosti s EAT.....	33
8.1.4	Krátkodobé přijaté zálohy.....	38
8.1.5	Bankovní úvěry a výpomoci.....	40

8.1.6	Přidaná hodnota	40
8.1.7	Mzdové náklady	41
8.1.8	Aplikace bilančních pravidel	42
8.2	Analýza poměrových ukazatelů	45
8.2.1	Ukazatele rentability	45
8.2.2	Du pontův rozklad	46
8.2.3	Ukazatele likvidity	48
8.2.4	Ukazatele aktivity	49
8.2.5	Ukazatele zadluženosti	50
8.3	IN 05	52
8.4	EVA	55
8.4.1	Srovnání ROE a r_e	58
9	SROVNÁNÍ S KONKURENČNÍM PODNIKEM	59
9.1	Výběr konkurenta- pivovar Nymburk	59
9.2	Srovnání z hlediska absolutních ukazatelů	60
9.3	Srovnání z hlediska poměrových ukazatelů	62
9.4	Závěrečné srovnání pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk	66
10	ZÁVĚR	67
11	SEZNAM ZDROJŮ	69
12	SEZNAM PŘÍLOH	71
13	PŘÍLOHY	72

1 PŘEHLED POUŽITÝCH ZKRATEK

- **ROE** (Return on equity – rentabilita vlastního kapitálu)
- **ROA** (Return on assets – rentabilita aktiv)
- **ROS** (Return on sales – rentabilita tržeb)
- **ROCE** (Return on capital employed – rentabilita celkového vloženého kapitálu)
- **EVA** (Economic value added – ekonomická přidaná hodnota)
- **WACC** (Weighted average costs of capital – průměrné vážené náklady na kapitál)
- **C** (Capital – kapitál)
- **NOPAT** (Net operating profit after taxes – čistý provozní zisk po zdanění)
- **EAT** (Earning after tax – zisk po zdanění)
- **EBIT** (Earning before interest and tax – zisk před zdaněním a úroky)
- **model CAPM** (Capital assets pricing model – model oceňování kapitálových aktiv)
- **r_f** (Risk free – bezriziková sazba)
- **r_m** (Rate of market – riziko trhu)
- **r_e** (Rate of equity – náklady na vlastní kapitál)
- **r_d** (Rate of debt – náklady na cizí kapitál)
- **t** (Tax rate – sazba daně z příjmu právnických osob)
- **koeficient β (unlevered)** (koeficient β - nezadlužený)
- **koeficient β (levered)** (koeficient β - zadlužený)
- **S** (Sales – tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků)
- **E** (Equity – vlastní kapitál)
- **D** (Debt – cizí zdroje bez krátkodobých závazků)
- **A** (Aktiva)
- **NÚ** (Nákladové úroky)
- **CZ** (Cizí zdroje)
- **KZ** (Krátkodobé závazky)
- **KBÚ** (Krátkodobé bankovní úvěry)
- **DM** (Dlouhodobý majetek)
- **FP** (Finanční páka)
- **OA** (Obrat aktiv)

- **KPZ** (Krátkodobé přijaté zálohy)
- **TRT** (Tempo růstu tržeb)
- **TRI** (Tempo růstu investic)

2 SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Údaje o fyzických nebo právnických osobách s rozhodujícím a podstatným vlivem	16
Tabulka č. 2: Ministerstvo průmyslu a obchodu klasifikuje podniky	20
Tabulka č. 3: Vzorce pro výpočet rozkladu ROE – logaritmická metoda.....	21
Tabulka č. 4: Vzorce pro výpočet rozkladu ROA – logaritmická metoda	22
Tabulka č. 5: Vzorce pro výpočet rozkladu ROE – přírůstková metoda.....	22
Tabulka č. 6: Vzorce pro výpočet rozkladu ROA – přírůstková metoda	22
Tabulka č. 7: Koeficient β	28
Tabulka č. 8: Hodnoty IN 05	29
Tabulka č. 9: Nedokončený DHM (tis. Kč).....	31
Tabulka č. 10: Informace o spřízněných osobách.....	31
Tabulka č. 11: Podíly v ovládaných a řízených osobách (tis. Kč).....	31
Tabulka č. 12: Vývoj oceňovacího rozdílu k nabytému majetku (tis. Kč).....	32
Tabulka č. 13: Investiční činnost pivovaru Bernard (tis. Kč) – a	34
Tabulka č. 14: Investiční činnost pivovaru Bernard (tis. Kč) – b	35
Tabulka č. 15: Zastoupení tuzemských a zahraničních tržeb na celkových tržbách (tis. Kč) ..	35
Tabulka č. 16: Výstav pivovaru Bernard (hl)	36
Tabulka č. 17: Meziroční změna výstavu pivovaru Bernard.....	36
Tabulka č. 18: Struktura prodeje z hlediska jednotlivých druhů piva mezi lety 2007-2013 (hl)	37
Tabulka č. 19: Přehled tržeb (tis. Kč).....	37
Tabulka č. 20: Tempo růstu tržeb	38
Tabulka č. 21: Údaje pro výpočet tempa růstu investic (tis. Kč).....	38
Tabulka č. 22: Tempo růstu investic	38
Tabulka č. 23: Porovnání TRT A TRI.....	38
Tabulka č. 24: Vývoj krátkodobých závazků (2007-2013) (tis. Kč).....	38
Tabulka č. 25: Krátkodobé přijaté zálohy (tis. Kč).....	39
Tabulka č. 26: Vývoj počtu zaměstnanců (ks) a mzdových nákladů (tis. Kč)	42
Tabulka č. 27: Rozložení vlastního a cizího kapitálu v rámci pasiv (tis. Kč)	42
Tabulka č. 28: Poměrové rozložení vlastního a cizího kapitálu v rámci pasiv.....	43
Tabulka č. 29: Krátkodobé zdroje (tis. Kč)	43
Tabulka č. 30: Dlouhodobé zdroje (tis. Kč)	43

Tabulka č. 31: Pokrytí majetku zdroji (tis. Kč)	44
Tabulka č. 32: Pokrytí DM vlastním kapitálem (tis. Kč)	44
Tabulka č. 33: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů rentability (tis. Kč).....	45
Tabulka č. 34: Přehled ukazatelů rentability	45
Tabulka č. 35: Ukazatele pro výpočet Du pontova rozkladu.....	47
Tabulka č. 36: Mezivýpočty pro Du pontův rozklad - a.....	47
Tabulka č. 37: Mezivýpočty pro Du pontův rozklad - b	47
Tabulka č. 38: Vliv ROA a FP na hodnotu ROE	47
Tabulka č. 39: Vliv ROS a OA na hodnotu ROA.....	48
Tabulka č. 40: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů likvidity (tis. Kč).....	49
Tabulka č. 41: Přehled ukazatelů likvidity	49
Tabulka č. 42: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů aktivity (tis. Kč).....	50
Tabulka č. 43: Přehled ukazatelů likvidity (počet dnů).....	50
Tabulka č. 44: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů zadluženosti (tis. Kč)	51
Tabulka č. 45: Přehled ukazatelů zadluženosti	51
Tabulka č. 46: IN 05.....	53
Tabulka č. 47: Ukazatele potřebné pro výpočet IN 05 (tis. Kč)	53
Tabulka č. 48: Mezivýpočty IN 05.....	54
Tabulka č. 49: Mezivýpočty IN 05.....	54
Tabulka č. 50: NOPAT (tis. Kč; %).....	57
Tabulka č. 51: Investovaný kapitál (tis. Kč).....	57
Tabulka č. 52: Středně a dlouhodobé státní dluhopisy využité pro bezrizikovou sazbu.....	57
Tabulka č. 53: Hodnoty pro výpočet WACC	57
Tabulka č. 54: Ukazatel EVA	58
Tabulka č. 55: Srovnání ROE a r_e	58
Tabulka č. 56: Přehled podílových vkladů pivovaru Bernard (tis. Kč).....	59
Tabulka č. 57: Výstav piva - pivovar Bernard X pivovar Nymburk (hl)	60
Tabulka č. 58: Meziroční změny výstavů - pivovar Bernard X pivovar Nymburk	60
Tabulka č. 59: Srovnání EAT- pivovar Bernard X pivovar Nymburk (tis. Kč)	61
Tabulka č. 60: Srovnání dob obratu pohledávek - pivovar Bernard X pivovar Nymburk (počet dnů).....	64
Tabulka č. 61: Srovnání dob obratu závazků - pivovar Bernard X pivovar Nymburk (počet dnů).....	65
Tabulka č. 62: Srovnání ukazatelů úrokového krytí - pivovar Bernard X pivovar Nymburk ..	65

3 SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (tis. Kč).....	30
Graf č. 2: Vývoj zásob a materiálu (tis. Kč)	33
Graf č. 3: Vývoj EAT (tis. Kč)	34
Graf č. 4: Vývoj krátkodobých přijatých záloh (tis. Kč).....	39
Graf č. 5: Přidaná hodnota (tis. Kč)	41
Graf č. 6: IN 05	53
Graf č. 7: Vývoj ukazatelů v rámci IN 05*	54
Graf č. 8: Ukazatel EVA.....	55
Graf č. 9: Srovnání ROE a r_e	58
Graf č. 10: Srovnání ROE- pivovar Bernard X pivovar Nymburk	62
Graf č. 11: Srovnání ROS- pivovar Bernard X pivovar Nymburk	63
Graf č. 12: Srovnání ukazatelů likvidity- pivovar Bernard X pivovar Nymburk	64
Graf č. 13: Srovnání celkové zadluženosti – pivovar Bernard X pivovar Nymburk	66

4 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Reklama na billboardu pivovaru Bernard	18
Obrázek č. 2: Du pontův rozklad 2012/2013	46

5 ÚVOD

Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy Rodinného pivovaru Bernard a.s.. Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku (Kislingerová, 2004, s. 21).

Jako podnik, který bude v této práci podroben finanční analýze, jsem vybrala Rodinný pivovar Bernard a.s., a to z důvodu jeho odlišnosti na českém trhu s pivy. Čím přesně se odlišuje, také představím v této práci. Jako podklady pro zpracování finanční analýzy posloužily účetní výkazy (rozvaha a výkaz zisku a ztrát) pivovaru Bernard, díky nimž bylo možné provést analýzu finančního hospodaření firmy, která byla provedena mezi lety 2007-2013, a to z toho důvodu, aby bylo možné zachytit situaci před a po hospodářské krizi. Příčiny změn, ke kterým došlo v uvedených letech, jsem hledala nejen v účetních výkazech a z nich provedených analýz, ale i ve zprávách, článcích a jiných materiálech, které mi poskytly větší vhled do situace v pivovarnictví v těchto letech. Hypotéza této bakalářské práce, kterou jsem si stanovila, se týká reakce analyzovaného podniku na hospodářskou krizi, přičemž jádro hypotézy lze nalézt v tom, že společnost generuje kladnou ekonomickou přidanou hodnotu, i přes nepříznivé vlivy hospodářské krize.

Aby bylo zhodnocení finanční situace pivovaru Bernard co nejvíce autentické, došlo v poslední kapitole této práce k porovnání s konkurentem na trhu, a to pivovarem Nymburk, u kterého byla také provedena finanční analýza.

Pilíři práce jsou teoretická a analytická část, v té první části došlo k představení postupů, metod a ukazatelů, jež byly aplikovány na daný podnik v části následující, tedy analytické. Závěrem práce dochází ke komplexnímu zhodnocení silných a slabých stránek pivovaru, zejména z hlediska finanční stránky podniku.

6 PROFIL ANALYZOVANÉHO PODNIKU

6.1 Základní charakteristiky

Založení a charakteristika společnosti:

Název: Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Právní forma: Akciová společnost

Sídlo: 5. května 1, Humpolec, okres Pelhřimov, 396 01

IČO: 26 03 18 09

Datum vzniku: 27. 12. 2000

Rozhodující předmět činnosti:

- Pivovarnictví a sladovnictví
- Hostinská činnost
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Provozovna: 5. května 1, Humpolec, okres Pelhřimov, 396 01

Základní kapitál: 260 000 tis. Kč

Statutární orgán – představenstvo:

Předseda: Ing. Stanislav Bernard

Místopředseda: Daniel Gabriel Roger Krug (Belgické království)

Člen: Ing. Josef Vávra

Člen: Hedwig Sybille Dirk Marie Lodewijk Neven (Belgické království)

Dozorčí rada:

Předseda: Michel Luc Josef Marie Victor Moortgat (Belgické království)

Místopředseda: Ing. Iva Vávrová

Člen: Mgr. Helena Bernardová

Údaje o fyzických nebo právnických osobách s rozhodujícím a podstatným vlivem:

Tabulka č. 1: Údaje o fyzických nebo právnických osobách s rozhodujícím a podstatným vlivem

Akcionáři	% vkladu	výše vkladu v tis. Kč
Ing. Stanislav Bernard	25 %	65 000
Ing. Josef Vávra	25 %	65 000
DUVEL MOORTGAT, N. V.	50 %	130 000

Zdroje dat: Výroční zpráva za rok 2013- Rodinný pivovar Bernard a.s.

Vztahy mezi propojenými osobami:

Společnost DUVEL MORGAT, N. V. je vlastníkem akcií společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s., jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 50 % jejich základního kapitálu. Společnost DUVEL MOORTGAT, N. V. je ve vztahu ke společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. osobou ovládající a společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. je ve vztahu ke společnosti DUVEL MOORTGAT, N. V. osobou ovládanou (Výroční zpráva za rok 2013 – Rodinný pivovar Bernard a.s.).

Ovládaná osoba: obchodní společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Ovládající osoba: obchodní společnost DUVEL MOORTGAT, N. V.

6.2 Historie pivovaru

Tradice vaření piva v Humpolci se datuje k roku 1597. Důležitými mezníky v rámci novodobé historie je rok 1949, kdy byl pivovar přeměněn na komunální podnik a začleněn do národního podniku Horácké pivovary Jihlava. Následně v roce 1960 byl začleněn do národního podniku Jihočeské pivovary České Budějovice. V období od 50. let do pádu socialismu byl pivovar ve špatném stavu, investice byly téměř nulové, přičemž výstav a kvalita piva postupně klesaly. Před revolucí byl dokonce v rámci skupiny jihočeských pivovarů určen k likvidaci (Bernard, 2014, s. 15). V roce 1991 však Stanislav Bernard spolu s Josefem Vávrou a Rudolfem Šmejkalem vydražili Humpolecký pivovar v malé privatizaci za 45 mil. Kč, přičemž jeho hodnota tomu ani zdaleka neodpovídala, jelikož zůstatková cena pivovaru byla 9,5 mil. Kč (Bernard, 2014, s. 12). Od roku 1999 byl majitelem pivovaru už jen Stanislav Bernard spolu s Josefem Vávrou. Důležitým rokem byl rok 2001, kdy se vlastníci pivovaru rozhodli pro přijetí strategického partnera, a to v podobě belgického pivovaru Duvel

Moortgat, který momentálně vlastní 50 % pivovaru (Bernard, 2014, s. 55). K přihrání partnera bylo více důvodů, ale mezi ty nejdůležitější patřilo získání prostředků a s tím související snaha o urychlení vývoje firmy (Bernard, 2014, s. 55). Zájem na spojení měl i belgický pivovar, jehož cílem bylo expandovat na pivní trhy ve střední Evropě. Momentálně se pivovar Bernard řadí mezi velké pivovary v rámci výstavu piva, který v roce 2013 dosáhl 231 tis. hl (Bernard, 2014, s. 35).

6.3 Strategie pivovaru

Hlavní strategie pivovaru je jít Vlastní cestou, jak napovídá i sám název magazínu, který pivovar vydává (Bernard, 2014, s. 69). Z hesla „jít vlastní cestou“ vyplývá i to, že se pivovar snaží o co největší nezávislost, a to zejména v rámci vstupních surovin. Pivovar má vlastní propagační stanici na výrobu kvasnic, vodu k výrobě piva a v roce 2000 byla dokonce zakoupena sladovna v Rajhradě u Brna (Bernard, 2014, s. 172). Neméně důležitým bodem strategie pivovaru Bernard je vysoká cena piva, kterou jsou spotřebitelé ochotni zaplatit jen díky kvalitě a jedinečnosti samotného výrobku. Pivo Bernard patří mezi nejdražší piva na trhu, a přesto pivovar zaznamenává neustálý růst (Bernard, 2014, s. 44). Od jedinečnosti piva se odvíjí i fakt, že pivovar Bernard k výrobě nevyužívá pasterizaci, ale studenou sterilizaci, čímž není v pivu ona pasterizační příchut', která se díky delší trvanlivosti pasterizovaných piv pouze prohlubuje (Bernard, 2014, s. 177).

6.4 Firemní kultura

Pivovar Bernard si velmi zakládá na firemní kultuře, jejíž pilíře lze nalézt v tom, že je rodinným podnikem a dále ve vytvoření firemních hodnot, které ale nebyly stanoveny uměle vedením společnosti, nýbrž samotnými zaměstnanci (Bernard, 2014, s. 79). Slova, která prezentují firemní kulturu pivovaru Bernard, jsou otevřenost, důvěra, spolupráce, zodpovědnost a pozitivita (Bernard, 2014, s. 80). Mimo to je pro pivovar Bernard důležité neustále se orientovat na potřeby zaměstnanců, zákazníků a růst hodnoty firmy (Bernard, 2014, s. 80).

6.5 Reklama

Jak již bylo řečeno, pro pivovar Bernard je důležitá orientace na zákazníky. Tuto oblast má pivovar Bernard opravdu dobře zmapovanou, jelikož jeho reklama jde opět v jistém smyslu „Vlastní cestou“. Reklamní oblast zaměřuje většinou na vyjádření určitého názoru, a to ve chvíli, kdy toto téma hýbe společností, přičemž se pivovar zaměřuje primárně na billboardovou kampaň (Bernard, 2014, s. 63). Příkladem reklamní kampaně, která šla „Vlastní cestou“, může být jakýsi protest proti novému trendu, a to pití piva z plastu, proti kterému se pivovar Bernard vyhraňuje (viz. Obrázek č. 1)

Obrázek č. 1: Reklama na billboardu pivovaru Bernard



Zdroje dat: <http://www.bernard.cz/cs/v-akci/reklamni-kampane/4.shtml>

7 TEORETICKÁ ČÁST

7.1 Absolutní ukazatele

7.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza spočívá v porovnání jednotlivých účetních položek v čase. V této práci bylo přikročeno k meziročnímu procentuálnímu vyjádření v rámci horizontální analýzy, která byla provedena jak u rozvahy, tak i u výkazu zisku a ztrát.

7.1.2 Vertikální analýza

U vertikální analýzy, na rozdíl od horizontální, není primárním cílem srovnání v čase, ale odhalení procentuální struktury celku v daném roce. Za celek byla u vertikální analýzy rozvahy vzata aktiva (pasiva), přičemž u vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát to jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Časový trend je u vertikální analýzy podstatný až sekundárně, ale přesto je nutné srovnat, jak docházelo ke změnám struktury daného celku.

7.2 Poměrové ukazatele

7.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou ukazatele výnosnosti či návratnosti a tudíž nám ukazují, zda dochází k požadovanému efektu vůči vloženému vstupu (Kislingerová, 2004, s. 72). V této práci budu pracovat se čtyřmi ukazateli rentability, a to rentabilitou vlastního kapitálu, aktivity, tržeb a celkového vloženého investovaného kapitálu. Každý z těchto ukazatelů udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč příslušného jmenovatele (Kislingerová, 2004, s. 72). Ukazatele rentability řadíme do maximalizačních ukazatelů, proto jsou pro nás při analýze firmy příznivé, co nejvyšší hodnoty.

- **ROE - rentabilita vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem zejména pro vlastníky tohoto kapitálu (akcionáři, společníci, investoři), jelikož díky hodnotám ROE zjišťují, zda se jim vyplácí investiční riziko, které podstupují, díky tomu, že investují daný kapitál (Sedláček, 2001, s. 63). Hodnoty ROE by se měly pohybovat několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů, aby se vlastníkům vložení kapitálu vyplatilo, pokud je rozdíl mezi těmito hodnotami kladný, nazývá se prémie za riziko (Knápková, 2010, s. 99). Kromě této skutečnosti je vhodné porovnávat hodnotu ROE daného podniku buď

s průměrnými hodnotami odvětví, do něhož řadíme daný podnik, nebo s podnikem, který se vyznačuje podobnými charakteristikami, aby srovnání bylo, co nejvíce autentické. Dále je možné pro porovnání použít také největšího konkurenta na trhu.

Tabulka č. 2: Ministerstvo průmyslu a obchodu klasifikuje podniky

ROE > re	podniky tvořící hodnotu
re > ROE > rf	podniky netvoří hodnotu, ale ROE převyšuje bezrizikovou sazbu rf
rf > ROE > 0	podniky netvoří hodnotu, ale dosahuje kladného ROE
ROE < 0	ztrátové podniky, výnosnost vlastního kapitálu je záporná

(Sedláček, 2010, s. 133)

$$\text{Výpočet: } ROE = \frac{EAT}{E}$$

- ROA - rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv měří výkonnost neboli produkční sílu podniku (Knápková, 2010, s. 98). Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního či cizího kapitálu (Kislingerová, 2004, s. 72). U rentability aktiv je vhodné zapojit do výpočtu zisk, který je před odpočtem daní a nákladových úroků, tedy pracovat s EBITem. Kislingerová tento fakt zdůvodňuje zejména pro následné lepší porovnání s podniky, které mohou mít jinou strukturu financování, či kvůli měnící se daňové sazbě během let (Kislingerová, 2004, s. 73).

$$\text{Výpočet: } ROA = \frac{EBIT}{A}$$

- ROS - rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb je dalším důležitým ukazatelem pro budoucí existenci podniku. Do výpočtu rentability jsou ve jmenovateli do tržeb z účetního hlediska zahrnuty tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období (Kislingerová, 2004, s. 74).

$$\text{Výpočet: } ROS = \frac{EAT}{S}$$

- ROCE - rentabilita celkového vloženého investovaného kapitálu

V tomto ukazateli se ve jmenovateli počítá s úplným kapitálem, tedy s vlastním kapitálem a dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji, jež nesou úrok (Knápková, 2010, s. 100). Názorně se ve jmenovateli nachází E, tedy vlastní kapitál a D, kam lze započítat cizí zdroje bez krátkodobých závazků. V čitateli se počítá standardně s čistým ziskem.

$$\text{Výpočet: } ROCE = \frac{EAT}{E + D}$$

7.2.2 Du pontův rozklad

Du pontův rozklad patří mezi pyramidové soustavy ukazatelů, které napomáhají k rozkladu vrcholového syntetického ukazatele na dílčí analytické ukazatele, přičemž mezi ukazateli, které tvoří pyramidu, existují pevné, matematicky definované vztahy (Knápková, 2010, s. 129). V této práci je Du pontův rozklad použit k rozložení ukazatele rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv, která je zde ovšem vypočítána se ziskem po zdanění. U pivovaru Bernard muselo být přikročeno v prvním analyzovaném roce k rozkladu pomocí přírůstkové metody, která se aplikuje, pokud některý ze vstupních ukazatelů dosahuje záporných hodnot, přičemž zde se to týká ukazatelů ROE, ROS a ROA, díky zápornému EAT v roce 2007. U přírůstkové metody rozkladu se konečný výpočet vyrovnává residuem neboli nevysvětlitelnou částí změn. V dalších letech (2008 až 2013) je použita standardně logaritmická metoda.

Tabulka č. 3: Vzorce pro výpočet rozkladu ROE – logaritmická metoda

<u>Vzorce pro výpočet rozkladu ROE – logaritmická metoda</u>	
$v_{liv} \frac{ROA}{ROE} = \frac{\ln I(ROA)}{\ln I(ROE)} * \Delta ROE$	$I ROE = \frac{ROE_{t+1}}{ROE_t}$
$v_{liv} \frac{FP}{ROE} = \frac{\ln I(FP)}{\ln I(ROE)} * \Delta ROE$	$I ROA = \frac{ROA_{t+1}}{ROA_t}$
$\Delta ROE = ROE_{t+1} - ROE_t$	$I FP = \frac{FP_{t+1}}{FP_t}$
$\Delta ROA = ROA_{t+1} - ROA_t$	$\Delta ROE = v_{liv} \frac{ROA}{ROE} + v_{liv} \frac{FP}{ROE}$
$\Delta FP = FP_{t+1} - FP_t$	

Tabulka č. 4: Vzorce pro výpočet rozkladu ROA – logaritmická metoda

<u>Vzorce pro výpočet rozkladu ROA – logaritmická metoda</u>	
$v_{liv} \frac{ROS}{ROA} = \frac{\ln I(ROS)}{\ln I(ROA)} * \Delta ROA$ $v_{liv} \frac{OA}{ROA} = \frac{\ln I(OA)}{\ln I(ROA)} * \Delta ROA$ $\Delta ROA = ROA_{t+1} - ROA_t$ $\Delta ROS = ROS_{t+1} - ROS_t$ $\Delta OA = OA_{t+1} - OA_t$	$I ROA = \frac{ROA_{t+1}}{ROA_t}$ $I ROS = \frac{ROS_{t+1}}{ROS_t}$ $I OA = \frac{OA_{t+1}}{OA_t}$ $\Delta ROA = v_{liv} \frac{ROS}{ROA} + v_{liv} \frac{OA}{ROA}$

Tabulka č. 5: Vzorce pro výpočet rozkladu ROE – přírůstková metoda

<u>Vzorce pro výpočet rozkladu ROE – přírůstková metoda</u>
$v_{liv} \frac{ROA}{ROE} = \Delta ROA * FP_t$ $v_{liv} \frac{FP}{ROE} = \Delta FP * ROA_t$ $\Delta ROE = v_{liv} \frac{ROA}{ROE} + v_{liv} \frac{FP}{ROE} + Residuum$

Tabulka č. 6: Vzorce pro výpočet rozkladu ROA – přírůstková metoda

<u>Vzorce pro výpočet rozkladu ROA – přírůstková metoda</u>
$v_{liv} \frac{ROS}{ROA} = \Delta ROS * OA_t$ $v_{liv} \frac{OA}{ROA} = \Delta OA * ROS_t$ $\Delta ROA = v_{liv} \frac{ROS}{ROA} + v_{liv} \frac{OA}{ROA} + Residuum$

7.2.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku uhradit své stávající závazky, přičemž poměřují to, čím je možné platit, s tím, co je nutné zaplatit (Knápková, 2010, s. 89). To co je nutné zaplatit, zde představují krátkodobé cizí zdroje, mezi které patří krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Ukazatele likvidity spadají do kategorie optimalizačních ukazatelů, nejde nám tedy o dosažení, co nejvyšší, či co nejnižší hodnoty, ale spíše o optimum, a to na základě konfrontace se strategií dané firmy.

- Celková likvidita

Celková likvidita poměřuje oběžná aktiva s krátkodobými cizími zdroji podniku (Knápková, 2010, s. 90). Mezi krátkodobé cizí zdroje podniku se ve výpočtu zahrnují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Doporučená hodnota celkové likvidity se pohybuje mezi 1,5 až 2,5, přičemž krajní bod lze na levém konci přisuzovat progresivní strategii, která využívá dostatečně svých zdrojů, ale ohrožuje budoucnost podniku nemožností splácet své závazky a krajní bod na pravém konci naopak přisuzujeme strategii konzervativní, která skýtá negativní aspekt drahého hospodaření, ale s o to větší mírou jistoty.

$$\text{Výpočet: Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

- Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je ukazatelem, který na rozdíl od celkové likvidity nepracuje v čitateli se zásobami. Tento ukazatel se snaží vyloučit, co nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby (Kislingerová, 2004, s. 78). Opět se lze u tohoto ukazatele setkat s optimální hodnotou, jakou by měl dosahovat, a to je 1, což znamená, že by podnik byl schopen uhradit své závazky bez nutnosti prodeje zásob (Kislingerová, 2004, s. 79). Přesto lze opět uvažovat progresivní a konzervativní strategie, kdy ta rizikovější se bude pohybovat nízko pod hodnotami 1, zato konzervativní bude vysoko nad touto hranicí.

$$\text{Výpočet: Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

- Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita pracuje v čitateli pouze s finančním majetkem, přičemž se sem řadí nejen suma prostředků na běžném či jiném účtu a pokladně, ale i volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod. (Kislingerová, 2004, s. 79). Tento ukazatel patří mezi nejpřísnější, jelikož měří schopnost splatit právě splatné dluhy a jeho hodnota by se měla pohybovat okolo 0,2.

$$\text{Výpočet: Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

7.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky (Knápková, 2010 s. 102). Pokud má podnik těchto prostředků více než je třeba, vznikají zbytečné náklady, ale pokud jich má nedostatek, přichází o podnikatelské příležitosti, v obou případech podnik přichází o zisk (Sedláček, 2001, s. 66). Pro tuto práci jsem se rozhodla využít soustavy ukazatelů, které pracují s dobou obratu dané položky. Jedná se o minimalizační ukazatele, které měří to, kolik dní leží položka na účtu, než se přemění na tržby.

- Doba obratu aktiv

$$\text{Výpočet: Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}/365}$$

- Doba obratu dlouhodobého majetku

$$\text{Výpočet: Doba obratu DM} = \frac{\text{DM}}{\text{Tržby}/365}$$

- Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje (Sedláček, 2001, s. 67).

$$\text{Výpočet: Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/365}$$

- Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je ukazatel, který vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr po dobu, kdy musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů

(Knápková, 2010, s. 104). Tato doba se srovnává s dobou splatnosti faktur (Knápková, 2010, s. 104).

$$\text{Výpočet: Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/365}$$

- Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je ukazatel, který vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady (Knápková, 2010, s. 104). Doba obratu pohledávek by se měla rovnat době obratu závazků.

$$\text{Výpočet: Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}/365}$$

7.2.5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti určují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, tedy nakolik využívá daná firma k financování dluhy (Sedláček, 2001, s. 69). Ukazatele zadluženosti se nevypočítávají a priori s negativním aspektem, jelikož zadluženost, tedy využití cizích zdrojů má i své kladné stránky. Jedním z velkých pozitiv je např. tzv. daňový štít, což je započítávání nákladových úroků do daňově uznatelných nákladů.

- Celková zadluženost

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizích zdrojů a aktiv. Doporučená hodnota je mezi 30 a 60 %, ale je nutné respektovat odvětví a také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucích (Knápková, 2010, s. 84). Jedná se o optimalizační ukazatel.

$$\text{Výpočet: Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

- Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je ukazatel, který poměruje cizí a vlastní kapitál. Jeho hodnoty jsou důležité zejména pro banku a její rozhodnutí, zda podniku poskytnout úvěr, jelikož pokud je míra zadlužení vysoká, mohly by být ohroženy nároky věřitelů (Knápková, 2010, s. 85).

$$\text{Výpočet: Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- Ukazatel úrokového krytí I.

Ukazatel úrokového krytí I. nám udává informaci o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky, přičemž je postačující, pokud jsou úroky pokryty ziskem 3x – 6x (Sedláček, 2001, s. 71).

$$\text{Výpočet: Ukazatel úrokového krytí I.} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

- Ukazatel úrokového krytí II.

Ukazatel úrokového krytí II. pracuje ve jmenovateli kromě nákladových úroků i s leasingem, který ale není zaznamenáván v rozvaze či výkazu zisku a ztrát. Údaje potřebné pro výši leasingu byly získány z příloh výročních zpráv pivovaru Bernard.

$$\text{Výpočet: Ukazatel úrokového krytí II.} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky} + \text{leasing}}$$

7.3 EVA

Ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota) je podstatný pro komplexní analýzu firmy, jelikož počítá nejen s explicitními, tedy účetně zachycenými náklady, které se nachází ve výkazu zisku a ztrát, ale i s oportunitními náklady (Kislingerová, 2004, s. 94). Cílem firmy je proto maximalizace ekonomického zisku, který mimo účetních nákladů zahrnuje i náklady oportunitní (Kislingerová, 2004, s. 94). V ukazateli EVA se nám promítá využívání nejen cizího kapitálu prostřednictvím nákladů na cizí kapitál, ale i využívání vlastního kapitálu (Kislingerová, 2005, s. 39). Ukazatel EVA by měl být kladný, aby vznikala přidaná hodnota zvyšující původní hodnotu podniku (Kislingerová, 2004, s. 96).

$$\text{Výpočet: } EVA = NOPAT - C * WACC$$

- NOPAT (Net Operating Profit after Taxes – čistý provozní zisk po zdanění)

Čistý provozní zisk po zdanění je vypočten pomocí EBITu, tedy zisku před zdaněním a nákladovými úroky, přičemž dále je nutné započítat daňovou sazbu příslušející danému roku, a to v rámci daňového štítu $(1 - t)$.

$$\text{Výpočet: } NOPAT = EBIT * (1 - t)$$

- C (Capital – investovaný zpoplatněný kapitál)

Investovaný zpoplatněný kapitál (C) se rovná součtu vlastního a cizího zpoplatněného kapitálu, a jelikož se jedná o zpoplatněný kapitál, nejsou započítány všechny položky z cizích zdrojů, ale pouze rezervy, bankovní úvěry a dlouhodobé závazky.

$$\text{Výpočet: } C = E + D$$

- WACC (Weighted Average Costs of Capital – průměrné vážené náklady na kapitál)

$$\text{Výpočet: } WACC = re * \frac{E}{C} + rd * \frac{D}{C} * (1 - t)$$

WACC představují náklady na kapitál věřitelů a náklady na kapitál akcionářů (Kislingerová, 2004, s. 221), přičemž dlouhodobá rozhodnutí investorů jsou založena na tom, zda očekávaná návratnost (výnosnost) bude vyšší než náklady na kapitál.

Pro získání hodnoty r_e , tedy nákladů na vlastní kapitál, jsem přikročila k použití modelu CAPM (model oceňování kapitálových aktiv), který počítá s bezrizikovou sazbou, koeficientem Beta a přírážkou trhu.

$$\text{Model CAPM: } r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)$$

Bezriziková sazba (risk free; r_f) vyjadřuje jistotu výnosu, tedy možnost vložit peníze do aktiva s nulovým rizikem, za které jsou považovány státní dluhopisy. Tato sazba byla proto získána ze seznamu povinně kótovaných státních dluhopisů, které jsou uveřejněny na webových stránkách České národní banky. Koeficient Beta (β), neboli parametr systematického rizika, nám vyjadřuje rizikovost firmy vzhledem k rizikovosti trhu (rate of market- r_m), přičemž hodnoty tohoto ukazatele byly vzaty z webových stránek damodaran.com. U koeficientu β muselo být přikročeno k přesnějšímu výpočtu ukazatele, který zohledňuje kapitálovou strukturu přímo pivovaru Bernard. Hodnoty koeficientu β (unlevered) byly použity pro odvětví, jež bylo na stránkách damodaran.com pojmenováno jako Beverage, přičemž v některých letech byly hodnoty koeficientu přesnější vzhledem k zde analyzovanému podniku, a to odvětví Beverage (alcohol). Pomocí těchto hodnot byl poté proveden přepočít na danou kapitálovou strukturu pivovaru Bernard.

$$\text{Výpočet: } \beta(\text{levered}) = \beta(\text{unlevered}) * (1 + (1 - t) * \frac{D}{C})$$

Koeficient β kvantifikuje riziko pomocí měření citlivosti cenného papíru na celkové tržní pohyby porovnávající změnu výnosu se změnou průměrného výnosu (Kislingerová, 2004, s. 324), přičemž hodnoty koeficientu lze zařadit do následujících situací.

Tabulka č. 7: Koeficient β

Koeficient β	Situace
> 1	cenný papír má tendenci obecné pohyby trhu zesilovat
$= 1$	pohyb cenného papíru koreluje s pohybem trhu jako celku
$(0;1)$	cenný papír má tendenci obecné pohyby trhu zeslabovat
$= 0$	bezrizikový cenný papír (stabilní výnos resp. cena)
< 0	výnos, resp. cena cenného papíru se pohybuje proti obecnému pohybu trhu

(Kislingerová, 2004, s. 324)

Mimo nákladů na vlastní kapitál (r_e) bylo nutné pro výpočet WACC zjistit i náklady na cizí kapitál (r_d). Z hlediska externího pohledu lze přikročit k odhadu prostřednictvím vzorce, který vůči sobě dělí nákladové úroky a bankovní úvěry (Kislingerová, 2004, s. 327). Tento odhad nákladů na cizí kapitál (r_d) byl vypočten mezi lety 2007 a 2009, kdy u podniku zaznamenáváme bankovní úvěr. Pro roky 2010 a dále, kdy se u analyzovaného podniku nevyskytuje bankovní úvěr, se WACC rovnají nákladům na vlastní kapitál.

$$\text{Výpočet: } r_d = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Bankovní úvěry}}$$

7.4 IN 05

In 05 index je model, který by měl souhrnně odhalit, kam spěje existence firmy v budoucnu. Výpočet tohoto indexu je velmi komplexní, jelikož zahrnuje ukazatele rentability, likvidity, aktivity i zadluženosti, přičemž výsledek lze zařadit do tří pásem podle toho, jaké hodnoty dosahuje index.

Tabulka č. 8: Hodnoty IN 05

IN 05	
> 1,6	podnik tvoří hodnotu
< 1,6; 0,9 >	šedá zóna
< 0,9	podnik netvoří hodnotu

Zdroje dat: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

$$\begin{aligned} \text{Výpočet: } IN\ 05 = & 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + \\ & 0,21 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \end{aligned}$$

8 ANALYTICKÁ ČÁST

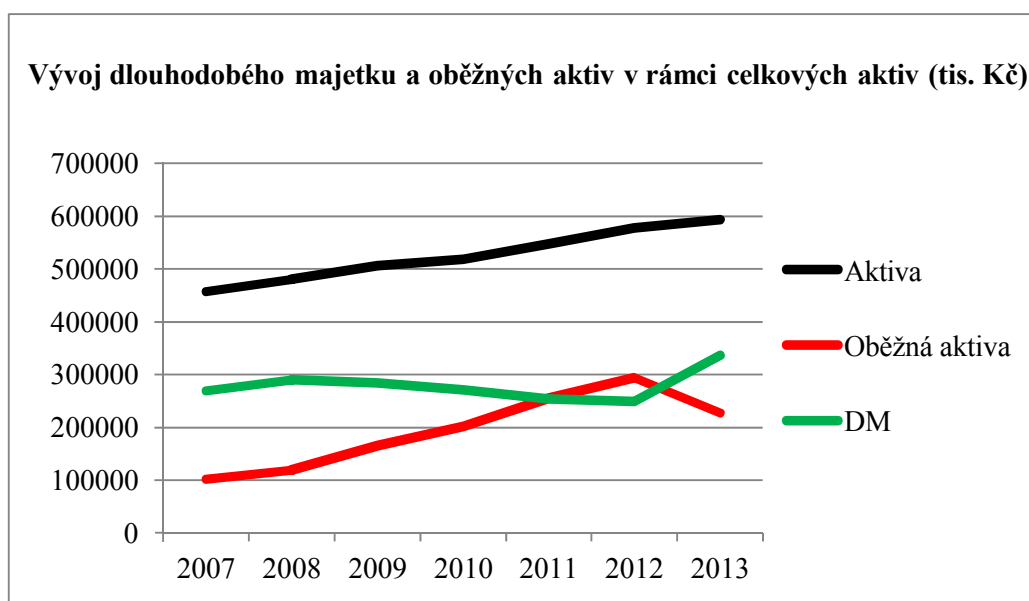
8.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato část práce se zaměří na zdůvodnění nejdůležitějších poznatků získaných z analýzy absolutních ukazatelů, tudíž z provedené horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát, přičemž závěrem této kapitoly bude aplikace bilančních pravidel.

8.1.1 Vývoj dlouhodobého majetku

Během let 2007 a 2013, kdy je analyzován finanční stav pivovaru Bernard, dochází k mnoha významným událostem. Pokud začneme na straně aktiv, dochází každoročně k nárůstu majetku společnosti. Na tomto nárůstu se více podílela oběžná aktiva, než dlouhodobý majetek, přesto lze zaznamenat významné změny i na straně dlouhodobého majetku, a to zejména mezi lety 2012/2013, tedy v posledním analyzovaném roce, který by měl být pro následující analýzu rozhodujícím. Změny mezi těmito lety ovlivnily investice, do nichž pivovar Bernard vkládá mnoho prostředků. Přesněji se jedná o změnu na straně nedokončeného dlouhodobého majetku, který se mezi těmito lety zvýšil z 12 622 tis. Kč na 71 582 tis. Kč, přičemž nárůst v oblasti investiční činnosti byl z 63 419 tis. Kč na 120 773 tis. Kč, kde podstatná část směřovala na zainvestování přetlačených tanků, nový sudů, ale také standardně do oblasti reklamy, propagace a reklamního materiálu (viz tabulka č. 13 a č. 14)

Graf č. 1: Vývoj dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (tis. Kč)



Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 9: Nedokončený DHM (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5 833	2 886	2 438	2 930	5 942	12 622	71 582

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Pokud se podíváme dále na dlouhodobý majetek, je podstatné zmínit navýšení v rámci dlouhodobého finančního majetku, a to u položky podíly v ovládaných a řízených osobách, kde dochází ke kontinuálnímu růstu, až na hodnotu 40 524 tis. Kč v roce 2013. Tato položka je významná, jelikož odráží velikost vlastního kapitálu podniku Sladovny Bernard, ve které je pivovar Bernard 100 % vlastníkem. Vlastnictví této sladovny má bezesporu nejen finanční výhody. Podstatným dopadem je zajisté i celková prezentace podniku před konzumenty. Pivovar Bernard se v rámci podnikové filozofie totiž snaží být co nejsoběstačnější, což znamená mít vstupní suroviny pod kontrolou (Bernard, 2014, s. 172). Sekundárně to znamená větší jistotu pro spotřebitele v kvalitě konzumovaného piva.

Tabulka č. 10: Informace o spřízněných osobách

3. Informace o spřízněných osobách						
a) Účetní jednotky, v nichž má společnost rozhodující nebo podstatný vliv:						
31. 12. 2013	Vlastnický podíl v %	Výše hospodářského výsledku	Vlastní kapitál	Pořizovací cena	Přecenění ekvivalencí	Částka finanční investice
Sladovna BERNARD, a.s. 5.května 1, 396 01 Humpolec	100	8 926	40 524	1 000	39 524	40 524
První Bernard spol. s r.o., 5. května 1, 396 01 Humpolec	100	0	0	102	-102	0
Celkem	x	x	x	1 102	39 422	40 524

Zdroje dat: Výroční zpráva za rok 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 11: Podíly v ovládaných a řízených osobách (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Podíly v ovládaných a řízených osobách	8 596	17 051	19 532	21 015	25 996	31 598	40 524

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Dalším významným hybatelem v rámci dlouhodobého majetku je oceňovací rozdíl k nabytému majetku, jehož hodnoty mají klesající tendenci, přičemž v roce 2013 čítá 17 720 tis. Kč. Příčinu lze hledat u krátkodobých závazků, které se každým rokem u pivovaru Bernard navyšují, a to díky zálohám. K bližšímu vysvětlení je nutné zmínit původ položky oceňovací rozdíl k nabytému majetku, která je vymezena jako rozdíl mezi oceněním podniku nebo jeho částmi a souhrnem ocenění jednotlivých složek majetku v účetnictví prodávající, vkládající nebo zanikající účetní jednotky sníženým o převzaté závazky.¹ A právě proto, že je v závěru odečítána položka o krátkodobé závazky, která zaznamenala významný nárůst díky zálohám, dochází mezi lety ke snižování oceňovacího rozdílu k nabytému majetku.

Tabulka č. 12: Vývoj oceňovacího rozdílu k nabytému majetku (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	70 880	62 020	53 160	44 300	35 440	26 580	17 720

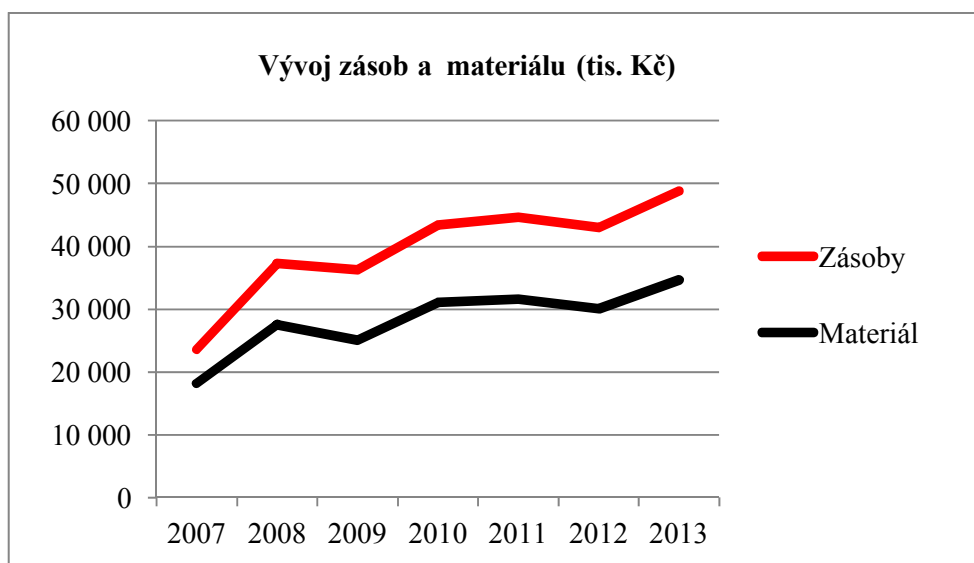
Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

8.1.2 Vývoj oběžných aktiv

Pokud se přesunu k oběžným aktivům, které zapříčinily celkové navyšování aktiv, tak se zaměřím na nejdůležitější položku, kterou jsou zde zajisté účty v bankách, jelikož mezi lety 2012/2013 došlo k nárůstu o celých 167% a momentální výše dosahuje 118 414 tis. Kč, což značí až přílišnou kumulaci hotovostních peněz na účtu. Navyšení oběžných aktiv také zapříčinil jednorázový výskyt 160 000 tis. Kč v roce 2012 na položce krátkodobé cenné papíry a podíly. K významným změnám došlo i na straně zásob, zejména u položky materiál. Toto navyšování si lze vysvětlit tím, že pivovar Bernard každým rokem navyšuje výstav piva, proto lze logicky usuzovat, že dochází i k navýšení zásob, materiálů a v podstatě i výrobků, jelikož pivovar i díky již zmíněným rozsáhlým investicím (viz tabulka č. 13 a č. 14) zvyšuje produkční možnosti pivovaru.

¹ <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d115v91-goodwill-a-ocenovaci-rozdil-k-nabytemu-majetku-z-pohledu-ucet/>

Graf č. 2: Vývoj zásob a materiálu (tis. Kč)



Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

8.1.3 Vývoj tržeb a investic v souvislosti s EAT

V rámci pasiv bych se pozastavila u vývoje výsledku hospodaření běžného účetního období, který zapříčinil navyšování vlastního kapitálu. Navyšování zisku v průběhu analyzovaných let je vhodné propojit s výší tržeb a investic. U položky výsledek hospodaření běžného účetního období došlo k významnému vývoji mezi lety 2007 a 2013. Zatímco ještě v roce 2007 dosahoval pivovar Bernard ztráty 7 713 tis. Kč, další roky již generoval zisk, který se stále navyšoval. Důvodem záporné hodnoty na straně výsledku hospodaření v roce 2007 byly finanční problémy největšího odběratele, skokový nárůst nákladů na základní surovinu (slad) a zejména investice do rozšíření výrobních kapacit, které v roce 2007 čítaly celkem 82 000 tis. Kč (Výroční zpráva za rok 2007 – Rodinný pivovar Bernard a.s.). Investice v tomto roce byly zaměřeny především na podporu prodeje a také oblast reklamy, propagace a reklamních materiálů. Rokem 2008 nastal obrat a pivovar již začal generovat zisk, bylo to zejména díky celkové optimalizaci nákladů (Výroční zpráva za rok 2008 – Rodinný pivovar Bernard a.s.). Výše výsledku hospodaření běžného účetního období prudce rostl i další roky, díky opětovnému zařazení úsporných opatření, čímž došlo ke snížení nákladů. Investice, jež byly provedeny v roce 2009, dokonce doplňovaly úsporná opatření, jelikož byl pořízen výměník Brýdových par, který šetří energii tím, že využívá odpadní teplo vznikající při vaření piva.² Rozsáhlé investice, jejichž přehled nastiňuje tabulka č. 13 a č. 14, přispěly také k tomu,

² <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/21.html>

že pivovar Bernard byl schopen uspokojit zvýšenou poptávku po pivě právě díky rozšíření výrobních kapacit.

Graf č. 3: Vývoj EAT (tis. Kč)



Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 13: Investiční činnost pivovaru Bernard (tis. Kč) – a

INVESTIČNÍ OBLAST	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>podpora prodeje v gastronomii</i>	25 612	5 958	4 448	2 414	2 474		
<i>výčepní technologie</i>	5 834	5 017	2 740	4 805	7 503	7 590	7 302
<i>reklama, propagace, reklamní materiál</i>	12 315	26 362	22 667	25 016	25 512	30 088	27 243
<i>nové sudy</i>	1 987	600	7 792	8 973	8 568	12 175	22 719
<i>nové plastové přepravky</i>	9 542	8 467	6 232	2 834			
<i>přestavba administrativní budovy</i>	3 237						
<i>pořízení kvasných tanků</i>	9 727						
<i>pořízení ležáckých tanků + budova ležáckých tanků</i>	6 467	12 464					
<i>pořízení nového etiketovacího stroje</i>	5 655						
<i>budova ležáckých tanků</i>	1 632						
<i>lahvovna</i>		13 228					
<i>varna</i>			6 476	1 158			
<i>cylindrokonické tanky</i>		6 815	13 120				
<i>nová uzavíračka lahví</i>		3 089					
<i>nový sběrač sladiny</i>		1 138					
<i>nový kompresor</i>			1 871				
<i>nový analyzátor-laboratoř</i>			1 133				

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 14: Investiční činnost pivovaru Bernard (tis. Kč) – b

<i>teplovodní hospodářství</i>				2 799			
<i>obnova vozového parku</i>				9 636	5 431	3 969	4 822
<i>filtrace</i>					1 619		
<i>CIP stanice</i>					2 359	7 303	7 239
<i>nový paster</i>				1 833	2 336		
<i>chladič mladiny</i>						2 294	
<i>výměna transformátoru vysokého napětí</i>							1 210
<i>přetlačené tanky</i>							30 860
<i>ležácké sklepy</i>							19 378
Celkem	82 008	83 138	66 479	59 468	55 802	63 419	120 773

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Ziskovost pivovaru úzce souvisí s výší tržeb pivovaru Bernard. Na tržbách lze sledovat velké skokové nárůsty, přičemž k roku 2013 dosahují hodnoty 450 238 tis. Kč. Na tržbách se podepsal mimo jiné export, který, jak můžeme vidět v příložené tabulce č. 15, navyšuje od roku 2009 procentuální zastoupení na celkových tržbách. K danému faktu zřejmě přispělo strategické partnerství s belgickým pivovarem Duvel Moortgat, který se vyznačuje tím, že do 85 % jeho produkce patří pivní speciály exportované do mnoha zemí světa.³ Dokonce jedním z důvodů uzavření tohoto partnerství bylo kromě navýšení investiční činnosti, také snaha zvýšit export piva Bernard, což se během let opravdu daří, protože export se podílí na celkových tržbách v roce 2013 již 20 %. Další příčiny růstu tržeb můžeme mimo zvýšeného exportu piva hledat v samotném nárůstu výstavu piva, jež dosahuje téměř každoročně rekordů. Neméně významnou příčinou navýšení tržeb je i zdražení piva, kde je nutné poznamenat, že na vyšší ceně si pivovar Bernard v jistém zakládá, jelikož kvalitě by měla odpovídat cena.

Tabulka č. 15: Zastoupení tuzemských a zahraničních tržeb na celkových tržbách (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
tržby- tuzemsko	239 906	307 131	332 637	325 476	336 147	342 959	362 437
podíl tuzemských tržeb na celkových tržbách	86%	88%	86%	85%	84%	82%	80%
tržby- zahraničí	37 780	43 457	53 525	56 003	62 340	75 244	87 801
podíl zahraničních tržeb na celkových tržbách	14%	12%	14%	15%	16%	18%	20%
tržby- celkem	277 686	350 588	386 162	381 479	398 487	418 203	450 238

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

³ <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/32.html>

Problémovým rokem v rámci tržeb byl rok 2010, příčin lze najít hned několik, ať už je to nárůst spotřební daně, či celkový propad v odvětví pivovarnictví, což se následně promítlo i v ne příliš významném nárůstu výstavu piva.⁴ Svůj vliv zde měla i doznívající hospodářská krize a s tím spojená celkově nižší poptávka po pivě.⁵ Přesto je nutné konstatovat, že se hospodářská krize, co se týká tržeb, dotkla pivovaru Bernard pouze minimálně.

Tabulka č. 16: Výstav pivovaru Bernard (hl)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
výstav piva	156 520	187 786	204 377	204 474	205 988	212 873	231 620

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 17: Meziroční změna výstavu pivovaru Bernard

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
meziroční změna výstavu	16,65%	8,12%	0,05%	0,73%	3,23%	8,09%

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Za zmínku zajisté stojí ještě další vlivy, které stály za růstem tržeb, a tím i zisku. Mezi tyto vlivy bych zařadila spotřební chování, na které jak poukážu, dokáže pivovar Bernard flexibilně reagovat, jelikož stále uspokojuje nové segmenty na trhu s pivem. V roce 2007 začal pivovar Bernard zavádět na trh nealkoholická piva, přičemž úspěch sklízel zejména nealkoholický švestkový nápoj⁶, později i ve višňové variantě zavedené na trh v roce 2010. Flexibilitu dokazuje pivovar Bernard také zavedením nefiltrovaného či bezlepkového piva.⁷ Na atraktivitu pivovaru má vliv i prezentace výrobků, jelikož už v roce 2007 pivovar vyměnil klasickou NRW lahvi za vlastní originální láhev a také došlo k re-designu etiket (Výroční zpráva za rok 2007 – Rodinný pivovar Bernard a.s.). Vlastní iniciativu pivovaru vidíme už jen v oblasti propagace a reklamy, do které investuje pivovar Bernard každoročně desítky mil. Kč. (viz tabulka č. 13 a č. 14) Odezva spotřebitelů by ale nebyla tak velká, současně při zvyšující se ceně piva, pokud by nedocházelo k systematické práci na standardizaci kvality, do které pivovar Bernard také směřuje své úsilí. Všechny tyto důvody více než jasně vykreslují příčiny navyšování tržeb i v době, kdy odvětví pivovarnictví procházelo krizí vzhledem k celkové situaci v hospodářství.

⁴ <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/113.html>

⁵ <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/113.html>

⁶ <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/6.html>

⁷ <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/181.html>

Tabulka č. 18: Struktura prodeje z hlediska jednotlivých druhů piva mezi lety 2007-2013 (hl)

Stupňovitost	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nealkoholické pivo	9 729	16 274	18 135	17 146	15 242	13 434	12 304
Nealkoholické pivo ovocné			4 685	8 306	9 474	7 092	5 765
8°	22	0					
10°	70 439	78 828	79 795	73 171	66 625	68 089	79 346
11°	31 957	40 402	47 765	52 094	56 825	63 770	72 179
12°	37 849	44 662	46 147	45 502	49 068	50 866	51 868
12° černá			6 220	6 637	7 621	8 588	9 280
13°	5 498	6 582					
14°	1 026	1 038	1 630	1 618	1 066	856	760
20°					67	178	0
Švestkové nízkoalkoholické pivo							118
Celkem	156 520	187 786	204 377	204 474	205 988	212 873	231 620

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Posledním propojením v oblasti tržeb a investic se dostaneme k *poměrovému pravidlu*, které podniku doporučuje, aby tempo růstu investic nepřerostlo tempo růstu tržeb, a to ani v krátkodobém horizontu. Jak již bylo řečeno, pivovar Bernard generuje vysoké tržby, zároveň ale provádí rozsáhlé investice, proto je důležité brát v potaz toto pravidlo, jelikož přispívá k opatrnosti firmy. Do roku 2011 dochází u pivovaru Bernard ke splnění tohoto pravidla, poté ale nastává narušení díky vysokému tempu růstu investic a tomu neadekvátně se zvyšující tempo růstu tržeb. Mezi lety 2011/2012 není rozdíl TRT a TRI tak markantní, ale na přelomu roku 2012/2013 už dosahuje tempo růstu investic téměř 195 %, zato tempo růstu tržeb pouhých 7,66 %. I přesto to lze považovat za krátkodobý horizont, kdy se pivovar Bernard snaží nárazově více investovat a počítá s tím, že bude mít tento čin pozitivní následky v budoucnu. Jak můžeme vyčíst z výroční zprávy za rok 2013, investiční oblast nám ukazuje zejména nové investice do tanků a sklepů, tedy do prostředků, od kterých si pivovar slibuje rozšíření možností výroby a tím i budoucích tržeb, které už momentálně dosahují vysokých čísel (Výroční zpráva za rok 2013 – Rodinný pivovar Bernard a.s.).

Tabulka č. 19: Přehled tržeb (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby	277 686	350 588	386 162	381 479	398 487	418 203	450 238

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 20: Tempo růstu tržeb

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
TRT	26,25%	10,15%	-1,21%	4,46%	4,95%	7,66%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 21: Údaje pro výpočet tempa růstu investic (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
DM	269 445	290 172	284 991	271 612	253 543	249 402	336 492
odpisy	42 784	48 330	50 607	51 910	54 321	50 507	49 568
investice		69 057	45 426	38 531	36 252	46 366	136 658

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 22: Tempo růstu investic

	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
TRI	-34,22%	-15,18%	-5,91%	27,90%	194,74%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 23: Porovnání TRT A TRI

	TRT	vs.	TRI
2008/09	10,15%		-34,22%
2009/10	-1,21%		-15,18%
2010/11	4,46%		-5,91%
2011/12	4,95%		27,90%
2012/13	7,66%		194,74%

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.1.4 Krátkodobé přijaté zálohy

V rámci cizích zdrojů je nutné se pozastavit u krátkodobých závazků, jejichž vývoj znázorňuje tabulka č. 24, zejména zdůrazním nárůst mezi lety 2012/2013, který je 21%, což již není zanedbatelné.

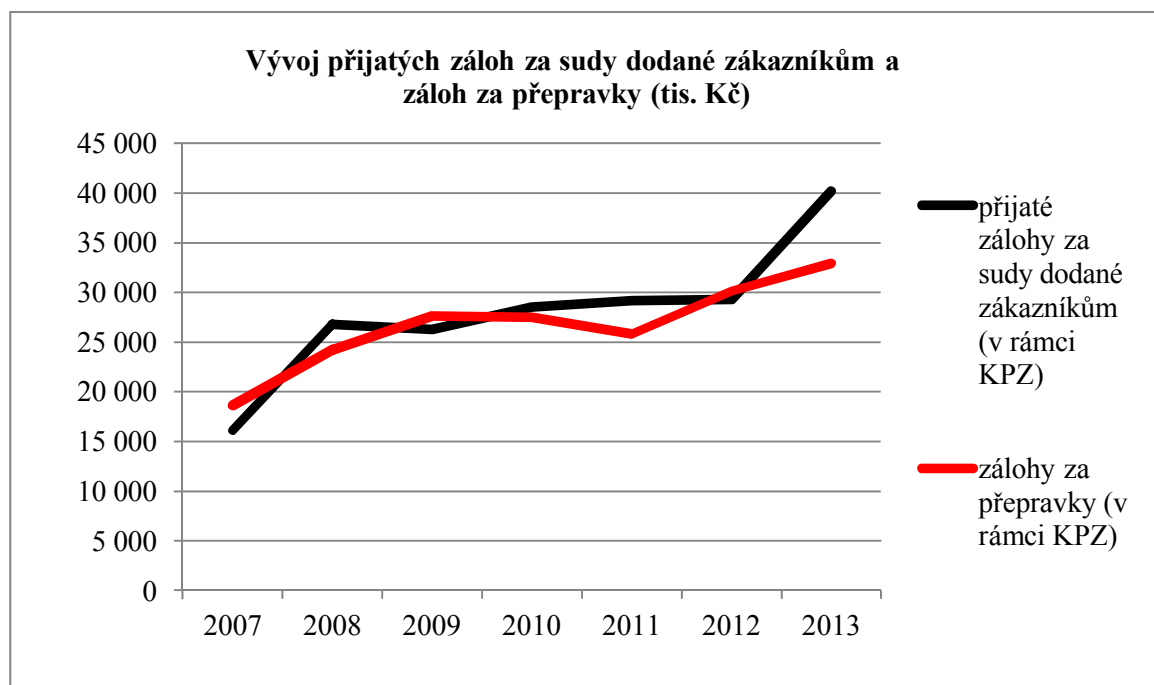
Tabulka č. 24: Vývoj krátkodobých závazků (2007-2013) (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé závazky	96 136	120 573	120 114	111 404	109 948	117 561	142 277

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Pokud se podíváme podrobněji do struktury krátkodobých závazků, vidíme, že významnou část tvoří krátkodobé přijaté zálohy, které se v posledním analyzovaném roce podílí na polovině celé částky krátkodobých závazků, dosahují tedy 71 146 tis. Kč. Krátkodobé přijaté zálohy se během let navyšují zejména díky navyšování položek přijaté zálohy za sudy dodané zákazníkům a zálohy za přepravky. Pro odvětví pivovarnictví je standardem, že dochází k vracení sudů či přepravek, proto si podnik na ně bere zálohy. Díky nárůstu výstavu piva, který každým rokem překonává rekordy, je poměrně související událostí, že bude docházet i k navyšování těchto záloh, jakožto dochází např. i k navyšování materiálu v rámci zásob.

Graf č. 4: Vývoj krátkodobých přijatých záloh (tis. Kč)



Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 25: Krátkodobé přijaté zálohy (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé přijaté zálohy	36 917	53 070	56 000	56 010	55 043	60 778	71 146
<i>Přijaté zálohy za sudy dodané zákazníkům</i>	16 118	26 794	26 260	28 519	29 205	29 302	40 225
<i>Zálohy za přepravky</i>	18 658	24 224	27 648	27 491	25 838	30 112	32 886

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

8.1.5 Bankovní úvěry a výpomoci

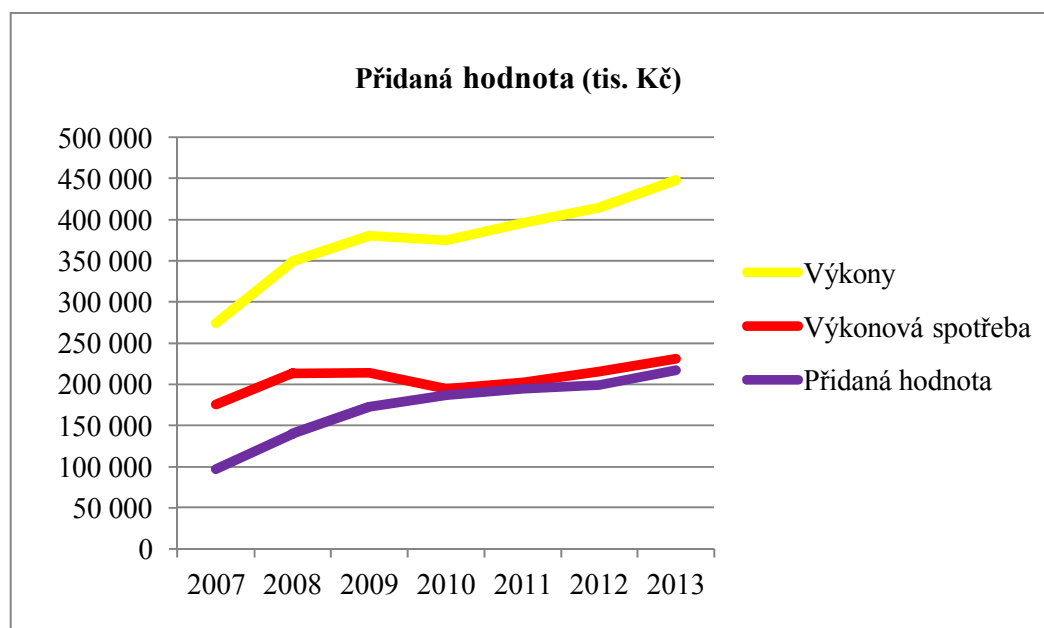
Neopomenutelnou součástí cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci. Pivovar Bernard disponoval až do roku 2009 jak dlouhodobým, tak i krátkodobým bankovním úvěrem. Po splacení těchto úvěrů se další ve zdrojích podniku nevyskytuje, což nám jistě bude korespondovat s nízkou zadlužeností pivovaru. Důvodem, proč pivovar Bernard po splacení těchto úvěrů nezažádal o další, je patrně i fakt, že podnik v roce 2009 obdržel příslib dotace na investiční účely, a to ve výši 2 571 tis. Kč od Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky (Výroční zpráva za rok 2012 – Rodinný pivovar Bernard a.s.). Dále v roce 2010, tentokrát od Ministerstva práce a sociálních věcí České republiky, obdržel příslib dotace na vzdělávání zaměstnanců ve výši 3 917 tis. Kč, z čehož bylo vyplaceno 2 655 tis. Kč (Výroční zpráva za rok 2012 – Rodinný pivovar Bernard a.s.). Tyto skutečnosti nám opět vrhají dobré světlo na analyzovaný podnik, vzhledem k tomu, že pro odbory ministerstev se z důvodu dotací zřejmě jeví jako důvěryhodný a slibný do budoucna.

8.1.6 Přidaná hodnota

Přidaná hodnota je další podstatnou položkou, kterou se musí firma zabývat. Tato položka odráží to, kolik je podnik schopen vydělat, pokud považujeme za výnosy pouze výkony a za náklady pouze výkonovou spotřebu, tedy bez vlivu dalších nákladových položek, přičemž k závěrečnému výpočtu musíme připočítat obchodní marži.⁸ Během let dochází k výraznému nárůstu přidané hodnoty, původem tohoto pro firmu významného jevu je fakt, že vzrůstají výkony, přičemž výkonová spotřeba dosahuje takových hodnot, aby to bylo úměrné k výši výkonů a podnik přitom tvořil odpovídající přidanou hodnotu.

⁸ <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/cast2h3.aspx>

Graf č. 5: Přidaná hodnota (tis. Kč)



Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Na růstu výkonové spotřeby se podepsal zejména nárůst spotřeby materiálu a energie, která ale spíše odráží zvýšení výkonnosti podniku, což samozřejmě vyžaduje zvýšení některých nákladových položek, jelikož bez určitých nákladů by poté nemohla firma dosahovat takových výnosů.

8.1.7 Mzdové náklady

Pokud se podíváme na další položky ve výkazu zisku a ztrát, zaznamenáme během let nárůst mzdových nákladů, tento fakt je ale vysvětlen nárůstem počtu zaměstnanců, a to ze 112 v roce 2007 na 151 v roce 2013. V případě pivovaru Bernard bych zvyšování počtu zaměstnanců, a tím i navyšování mzdových nákladů, nehodnotila zcela jako záporný jev, jelikož, jak již bylo řečeno, dochází k celkovému zvýšení výrobních kapacit díky rozsáhlým investicím, a tím k zvyšování výstavu piva, což logicky vyžaduje více práce, tedy více zaměstnanců. Pozitivum lze hledat také v argumentech samotného spoluvlastníka pivovaru S. Bernarda, podle kterého je ve firmě téměř nulová fluktuace zaměstnanců, což připravuje i vhodnou atmosféru na práci (Bernard, 2014, s. 175) S. Bernard mimo to také zdůvodňuje navyšování počtu zaměstnanců tím, že zaměstnance si člověk nebere proto, aby se mu navyšovaly náklady, ale proto, aby byla firma schopna zvládnout to, co je potřeba pro její rozvoj (Bernard, 2014, s. 81).

Tabulka č. 26: Vývoj počtu zaměstnanců (ks) a mzdových nákladů (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Počet zaměstnanců	112	122	132	136	137	140	151
Mzdové náklady	33 081	40 662	44 094	45 272	48 919	51 239	54 397

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

8.1.8 Aplikace bilančních pravidel

Po nastínění toho, k jakým změnám došlo na položkách aktivních i pasivních účtů mezi jednotlivými analyzovanými lety (2007-2013), je nutné přikročit i k poměrovým změnám jednotlivých položek v rámci každého roku. Na řadě je tedy vertikální analýza rozvahy, která bude současně konfrontována s bilančními pravidly, jelikož spolu úzce souvisí.

Jako první bych přistoupila k pasivům a jejich rozložení na vlastní kapitál a cizí zdroje, jelikož tato charakteristika firmy je poměrně určující v jejím hospodaření. Během let dochází ke stálému snižování cizího kapitálu, tudíž k navyšování vlastního kapitálu. Důvodem je již zmíněné navyšování výsledku hospodaření běžného účetního období. Vrcholu je dosaženo v roce 2012, kdy se poměr vlastního a cizího kapitálu rovná poměru 72:22. Momentální situace nám ukazuje tendenci ke zvyšování cizího kapitálu, poměr se nám tedy, co se týká nejčerstvějších dat, jeví 69:26, což ale stále výrazně nesplňuje jedno z bilančních pravidel, a to pravidlo vyrovnaného rizika, které nám radí, aby poměr vlastního a cizího kapitálu byl 50:50, a to z důvodu mnoha kladů i záporů, jak na straně vlastního, tak i cizího kapitálu. U pivovaru Bernard tedy můžeme konstatovat spíše vyšší opatrnost, vzhledem k využití většího množství vlastního kapitálu. Ovšem na takovéto výši vlastního kapitálu se podepsal zejména strategický partner, belgický pivovar Duvel Moortgat, který vložil do společnosti 130 000 tis. Kč. V tomto spojení lze nalézt kromě již zmíněných kladných stránek, jako je otevření zahraničního trhu a vzájemná výpomoc v oblasti obchodu, také negativum a tím je omezenější možnost řízení pro pivovar Bernard z důvodu pouze 50 % vlastnictví.

Tabulka č. 27: Rozložení vlastního a cizího kapitálu v rámci pasiv (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	268 357	282 791	313 628	348 758	380 000	418 149	408 274
Cizí kapitál	164 828	167 853	157 419	134 503	132 686	125 162	151 670
Pasiva celkem	457 493	480 783	506 329	518 906	547 689	577 227	593 723

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 28: Poměrové rozložení vlastního a cizího kapitálu v rámci pasiv

	Vlastní kapitál		Cizí kapitál
2007	59	:	36
2008	59	:	35
2009	62	:	31
2010	67	:	26
2011	69	:	24
2012	72	:	22
2013	69	:	26

Zdroje dat: vlastní výpočty

Dalším bilančním pravidlem, které úzce souvisí s rozložením poměru jednotlivých účetních položek, je zlaté pravidlo financování, které firmě radí, aby dlouhodobý majetek financovala z dlouhodobých zdrojů a oběžná aktiva z krátkodobých zdrojů. V této části se tedy naopak zaměříme na aktiva a jejich provázanost s pasivy, tedy zda dochází k adekvátnímu pokrytí majetku příslušnými zdroji.

Tabulka č. 29: Krátkodobé zdroje (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé závazky	96 136	120 573	120 114	111 404	109 948	117 561	142 277
Krátkodobé BÚ	41 425	11 305	2 000	0	0	0	0
Krátkodobé zdroje	137 561	131 878	122 114	111 404	109 948	117 561	142 277

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 30: Dlouhodobé zdroje (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	268 357	282 791	313 628	348 758	380 000	418 149	408 274
Rezervy	7 150	12 655	12 077	16 185	16 211	1 648	4 372
Dlouhodobé závazky	5 215	4 820	7 228	6 914	6 527	5 953	5 021
Dlouhodobé BÚ	14 902	18 500	16 000	0	0	0	0
Dlouhodobé zdroje	295 624	318 766	348 933	371 857	402 738	425 750	417 667

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 31: Pokrytí majetku zdroji (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobé zdroje	295 624	318 766	348 933	371 857	402 738	425 750	417 667
Dlouhodobý majetek	269 445	290 172	284 991	271 612	253 543	249 402	336 492
Krátkodobé zdroje	137 561	131 878	122 114	111 404	109 948	117 561	142 277
Oběžná aktiva	102 074	119 453	166 206	202 135	255 863	294 009	227 233

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Jak vyplývá z výše uvedených tabulek, dochází ke splnění zlatého pravidla financování, jelikož dlouhodobé zdroje kryjí dlouhodobý majetek, přičemž kryjí i část oběžných aktiv, jelikož po roce 2008 dochází k tak významnému zvyšování oběžných aktiv, kvůli již zmíněnému růstu hotovosti na účtech, že krátkodobé zdroje nestačí pokrýt tuto část majetku. Z těchto poznatků lze usoudit závěr, že pivovar Bernard nemá problém s likviditou, jelikož nedochází k problémům, že by dlouhodobé zdroje nepokryly dlouhodobý majetek, spíše se nám zde ukazuje opačný jev, a to, že dlouhodobé zdroje pokrývají i část oběžných aktiv, což by obvykle nemělo být špatným jevem, jelikož část oběžných aktiv se vyskytuje ve firmě trvale.

Další úroveň pro opatrné podnikání lze opět najít v bilančních pravidlech, jelikož *pari pravidlo* radí firmě financovat dlouhodobý majetek z vlastního kapitálu, což je u pivovaru Bernard bez diskuzí splněno. Toto pravidlo opět vychází ze snížení rizika.

Tabulka č. 32: Pokrytí DM vlastním kapitálem (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	268 357	282 791	313 628	348 758	380 000	418 149	408 274
Dlouhodobý majetek	269 445	290 172	284 991	271 612	253 543	249 402	336 492

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

8.2 Analýza poměrových ukazatelů

8.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou pro podnik velmi důležité, a proto je dobré, že během let dochází k pozitivnímu vývoji, jelikož u všech zaznamenáváme růst. V roce 2007 dosahují všechny vypočítané ukazatele záporných hodnot. Příčinou je ztráta, která byla dána již zmíněným nárůstem nákladů a problémem největšího z odběratelů. Od tohoto roku ale dochází k růstu, kromě nepatrného poklesu mezi lety 2010/2011, kdy cca o jeden procentní bod poklesly všechny ukazatele rentability. Důvod nízkého nárůstu zisku v roce 2011 můžeme shledávat v celkové situaci v pivovarnictví, která nebyla příznivá zejména díky doznívající hospodářské krizi a nárůstu spotřební daně. Mimo tento výkyv v roce 2011 dochází ale stále k růstu, zejména ukazatel ROE v roce 2013 musím hodnotit velmi kladně výši 14,99 %, jelikož tento ukazatel by měl být pro podnik určující, poněvadž ukazuje, zda se podniku vyplácí podnikání, tedy zda je vložený kapitál efektivně využit.

Tabulka č. 33: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů rentability (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT	-7 713	5 981	34 930	45 950	46 261	52 547	61 199
EBIT	-2 761	15 615	49 160	61 021	59 844	68 065	78 332
A	457 493	480 783	506 329	518 906	547 690	577 227	593 723
E	268 357	282 791	313 628	348 758	380 000	418 149	408 274
D	68 692	47 280	37 305	23 099	22 738	7 601	9 393
E+D	337 049	330 071	350 933	371 857	402 738	425 750	417 667
S	277 686	350 588	386 162	381 479	398 487	418 203	450 238

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 34: Přehled ukazatelů rentability

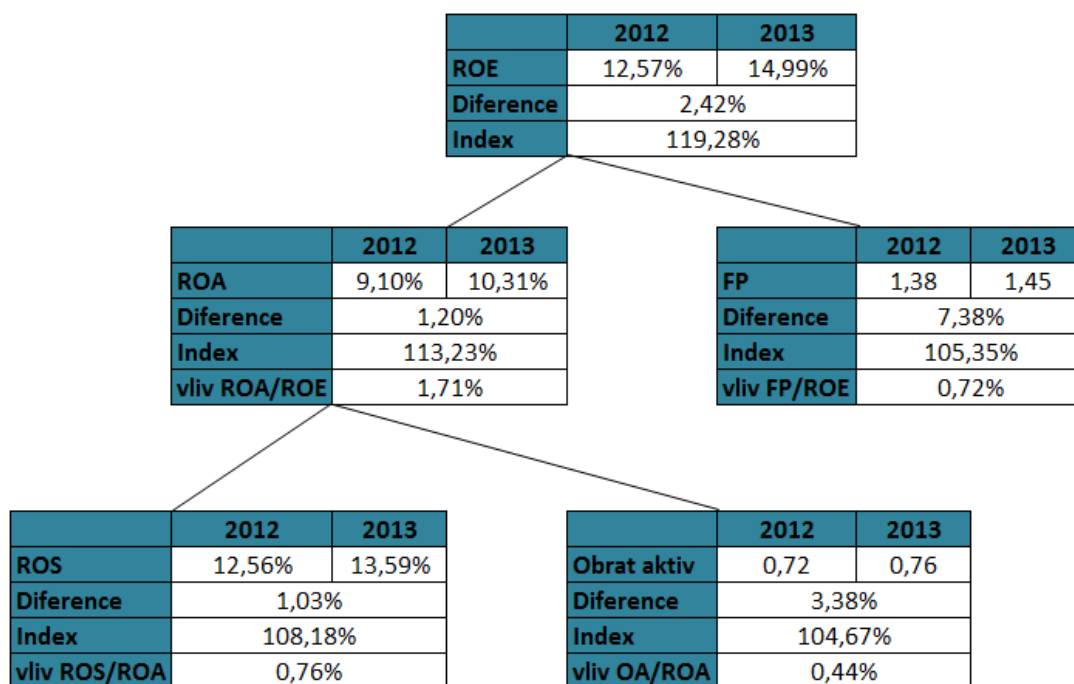
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	-0,60%	3,25%	9,71%	11,76%	10,93%	11,79%	13,19%
ROE	-2,87%	2,11%	11,14%	13,18%	12,17%	12,57%	14,99%
ROCE	-2,29%	1,81%	9,95%	12,36%	11,49%	12,34%	14,65%
ROS	-2,78%	1,71%	9,05%	12,05%	11,61%	12,56%	13,59%

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.2.2 Du pontův rozklad

Pomocí Du pontova rozkladu se nám více odkrývají změny, které proběhly během let v rámci rentability vlastního kapitálu. Jak lze vidět v přílohách této práce, k pozitivnímu posunu ROE přispěla rentabilita aktiv, která zejména mezi lety 2007/2008 a 2008/2009 ovlivnila nárůst ROE. Podrobněji se lze podívat na původce změn v rámci rozkladu ROA, kde je vidno, že za původcem změn mezi těmito lety stojí ROS. Důvod lze tedy vidět v nárůstu tržeb a zejména zisku. K nejmarkantnějším změnám došlo mezi lety 2008/2009, kdy se ukazatele, ROE, ROA a ROS měnily řádově o stovky procent (viz. příloha č. 5; příloha č. 6), zato vliv finanční páky a obratu aktiv je během let spíše zanedbatelný v porovnání s rentabilitou aktiv a tržeb. Nejdůležitější v rámci analýzy jsou ale změny mezi lety 2012/2013, kdy dochází k růstu všech započítaných ukazatelů, a největší vliv na cca 2,5% nárůst ROE má rentabilita aktiv.

Obrázek č. 2: Du pontův rozklad 2012/2013



Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

- Mezi výpočty pro Du pontův rozklad

Tabulka č. 35: Ukazatele pro výpočet Du pontova rozkladu

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	-2,87%	2,11%	11,14%	13,18%	12,17%	12,57%	14,99%
ROA	-1,69%	1,24%	6,90%	8,86%	8,45%	9,10%	10,31%
FP	1,70	1,70	1,61	1,49	1,44	1,38	1,45
ROS	-2,78%	1,71%	9,05%	12,05%	11,61%	12,56%	13,59%
Obrat aktiv	0,61	0,73	0,76	0,74	0,73	0,72	0,76

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 36: Mezivýpočty pro Du pontův rozklad - a

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Δ ROE	4,99%	9,02%	2,04%	-1,00%	0,39%	2,42%
Δ ROA	2,93%	5,65%	1,96%	-0,41%	0,66%	1,20%
Δ ROS	4,48%	7,34%	3,00%	-0,44%	0,96%	1,03%
Δ finanční páky	-0,005	-0,09	-0,13	-0,05	-0,06	0,07
Δ Obratu aktiv	0,12	0,03	-0,03	-0,01	0,00	0,03

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 37: Mezivýpočty pro Du pontův rozklad - b

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
IROE	-73,59%	526,59%	118,30%	92,40%	103,23%	119,28%
IROA	-73,79%	554,55%	128,36%	95,39%	107,78%	113,23%
IROS	-61,42%	530,22%	133,16%	96,38%	108,23%	108,18%
Ifinanční páka	1,00	0,95	0,92	0,97	0,96	1,05
Iobrat aktiv	1,20	1,05	0,96	0,99	1,00	1,05

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 38: Vliv ROA a FP na hodnotu ROE

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
vliv ROA/ROE	4,99%	9,30%	3,03%	-0,60%	0,93%	1,71%
vliv FP/ROE	0,01%	-0,28%	-0,99%	-0,40%	-0,53%	0,72%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 39: Vliv ROS a OA na hodnotu ROA

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
vliv ROS/ROA	2,72%	5,51%	2,24%	-0,32%	0,69%	0,76%
vliv OA/ROA	-0,34%	0,15%	-0,29%	-0,09%	-0,04%	0,44%

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.2.3 Ukazatele likvidity

Do roku 2009 se hodnoty celkové likvidity pohybovaly na dosti rizikové úrovni, jelikož jejich výše nedosahovaly ani hodnoty 1 či jen málo toto číslo přesahovaly, to znamená, že oběžná aktiva nedostatečně kryla krátkodobé cizí zdroje. Důvod lze hledat v existenci bankovního úvěru, který navyšoval krátkodobé cizí zdroje. Mezi lety 2010 až 2012 dochází z hlediska tohoto ukazatele k obratu a pivovar se nachází na optimální úrovni, tedy mezi hodnotami 1,5 až 2,5. Do optima se podnik dostal díky splacení bankovního úvěru a také z důvodu navyšování finančního majetku, který ovlivňuje celou výši oběžných aktiv. V roce 2013 ale přichází zvrat v podobě snížení celkové likvidity, který má za původce snížení finančního majetku se současným navyšováním záloh.

U hodnot pohotové likvidity se nacházíme v podobné situaci, jako u celkové likvidity, pokud jde o roky 2007 a 2008, tak se ukazatel pohybuje v nepřijatelných hodnotách, tedy pod hodnotou 1, ale v dalších letech dochází k již zmíněnému nárůstu finančního majetku, tedy zlepšení hodnot pohotové likvidity.

Okamžitá likvidita nám opět ukazuje, že v letech 2007 a 2008 firma nedisponovala dostatečně vysokým finančním majetkem, proto hrozila neschopnost uhradit právě splatné dluhy, na druhou stranu v dalších letech začal ukazatel stoupat až na hodnotu 1,75 v roce 2012, firma tedy disponovala nadměrnou hotovostí, což značí neefektivní využívání prostředků.

Momentální situace za rok 2013 nám napovídá, že celková i pohotová likvidita se dostaly na poměrně vhodnou úroveň, i přesto, že celková likvidita nám značí příklon k progresivní strategii. Cesta na tuto relativně vhodnou úroveň vedla přes snížení finančního majetku mezi lety 2012/2013, a to z 205 356 tis. Kč na 119 197 tis. Kč. Snížení by mělo, ale pokračovat i v nadcházejících letech, jelikož hodnota okamžité likvidity je stále poměrně vysoká, měla by se pohybovat mezi hodnotami 0,2 až 0,5, zde ale dosahuje 0,84, což značí neefektivní nakládání s finančními prostředky.

Tabulka č. 40: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů likvidity (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
OA	102 074	119 453	166 206	202 135	255 863	294 009	227 233
zásoby	23 577	37 256	36 265	43 407	44 620	42 989	48 849
finanční majetek	10 483	8 580	46 186	91 666	138 133	205 356	119 197
krátkodobé závazky	96 136	120 573	120 114	111 404	109 948	117 561	142 277
krátkodobé BÚ	41 425	11 305	2 000	0	0	0	0
zálohy (v rámci KZ)	36 917	53 070	56 000	56 010	55 043	60 778	71 146

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 41: Přehled ukazatelů likvidity

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková likvidita	0,74	0,91	1,36	1,81	2,33	2,50	1,60
pohotová likvidita	0,57	0,62	1,06	1,42	1,92	2,14	1,25
okamžitá likvidita	0,08	0,07	0,38	0,82	1,26	1,75	0,84

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.2.4 Ukazatele aktivity

Doba obratu aktiv a doba obratu DM vykazuje příliš vysoké hodnoty, které nám ukazují, že firma disponuje příliš vysokými aktivy, jež jsou neúměrné vzhledem k tržbám podniku. U doby obratu aktiv nedochází mezi lety k příliš markantnímu snížení, ale u doby obratu DM ano, proto se nám nastiňuje, že problém lze hledat u výše oběžných aktiv, které mezi rokem 2007 a 2012 velmi výrazně stouply, za celým problémem stojí výše finančního majetku, která ovšem mezi lety 2012/2013 poklesla, což se odrazilo i ve snížení doby obratu aktiv. Doba obratu zásob se nachází v přijatelné situaci, jelikož ukazatel nám značí, že v podniku dochází k otočení zásob poměrně pravidelně každý měsíc, i přesto, že od roku 2007 došlo k mírnému výkyvu směrem nahoru. U doby obratu pohledávek vidíme, že během let dochází k poklesu, což je velkým pozitivem pro podnik, jelikož jejich odběratelé včas platí své dluhy, a během let se jen lepší. Zato doba obratu závazků ukazuje opačný ráz věci, jelikož ukazatel dosahuje poměrně vysokých čísel. Tyto hodnoty nám ale nezobrazují nezodpovědnost podniku či neschopnost splácet své závazky, původ lze opět hledat v krátkodobých přijatých zálohách, které jsou příčinou navyšování závazků, tudíž i celého ukazatele.

Tabulka č. 42: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů aktivity (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva	457 493	480 783	506 329	518 906	547 690	577 227	593 723
Dlouhodobý majetek	269 445	290 172	284 991	271 612	253 543	249 402	336 492
Zásoby	23 577	37 256	36 265	43 407	44 620	42 989	48 849
Pohledávky	68 014	73 617	83 755	67 062	73 110	45 664	59 187
Závazky	101 351	125 393	127 342	118 318	116 475	123 514	147 298
S	277 686	350 588	386 162	381 479	398 487	418 203	450 238

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 43: Přehled ukazatelů likvidity (počet dnů)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu aktiv	601,34	500,55	478,58	496,49	501,66	503,79	481,32
Doba obratu DM	354,17	302,10	269,37	259,88	232,24	217,67	272,79
Doba obratu zásob	30,99	38,79	34,28	41,53	40,87	37,52	39,60
Doba obratu pohledávek	89,40	76,64	79,17	64,17	66,97	39,85	47,98
Doba obratu závazků	133,22	130,55	120,36	113,21	106,69	107,80	119,41

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.2.5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám říkají, že tento podnik je téměř nezadlužený. Celková zadluženost, která by se ideálně měla pohybovat mezi 30 až 60 %, se pohybuje od roku 2010 pod touto hranicí, přičemž v předcházejících letech se podnik vzhledem k celkové zadluženosti nacházel v rozmezí těchto procent zejména díky tomu, že disponoval bankovním úvěrem.

Míra zadluženosti nám jen potvrzuje výše uvedený fakt, a to je nízká zadluženost pivovaru, která se směrem k roku 2013 blíží nule. Tento ukazatel nám o pivovaru Bernard také říká, že pro investory se ukazuje jako důvěryhodný. Míra zadluženosti se pohybuje v natolik nízkých číslech také z toho důvodu, že do tohoto ukazatele nejsou započítány krátkodobé závazky v rámci cizích zdrojů, a ty, jak již bylo řečeno, zastupují u pivovaru Bernard velkou část cizích zdrojů.

Mezi lety 2007 a 2010 došlo i k výpočtu ukazatele úrokové krytí I., jelikož do roku 2010 pivovar disponoval bankovním úvěrem (přesněji do roku 2010 se u pivovaru Bernard vyskytují nákladové úroky, ale bankovní úvěr firma dočerpala v roce 2009). Tento ukazatel říká, že firma byla od roku 2008 schopna splácet své úroky, jelikož ukazatel dosahoval hodnoty 6, což znamená, že zisk 6x pokryl nákladové úroky, přičemž v roce 2010 tomu bylo dokonce 300x. V prvním analyzovaném roce, tedy roce 2007, se ale ukazatel úrokového krytí

pohybuje v záporných číslech, což znamená, že firma negenerovala takový zisk, který by byl schopen dostatečně pokrýt nákladové úroky plynoucí z bankovního úvěru, přičemž důvod lze hledat v záporném výsledku hospodaření běžného účetního období za rok 2007, jehož důvody byly zmíněny již výše. Ukazatel úrokového krytí II. zohledňuje i leasing, který pivovar Bernard hojně využívá, přičemž předmětem leasingu jsou automobily. Stejně jako u ukazatele úrokového krytí I. je nutné poznamenat, že v roce 2007 se z důvodu ztráty nacházel tento ukazatel v záporných hodnotách. V průběhu dalších let se ale výše ukazatele lepší, což znamená schopnost pokrýt ze zisku nejen nákladové úroky, ale i leasingové splátky.

Tabulka č. 44: Přehled hodnot potřebných k výpočtu ukazatelů zadluženosti (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cizí zdroje	164 828	167 853	157 419	134 503	132 686	125 162	151 670
A	457 493	480 783	506 329	518 906	547 690	577 227	593 723
D	68 692	47 280	37 305	23 099	22 738	7 601	9 393
E	268 357	282 791	313 628	348 758	380 000	418 149	408 274
EBIT	-3 799	13 587	47 931	60 820	59 844	68 065	78 332
nákladové úroky	1 038	2 028	1 229	201	0	0	0
leasing	3 438	3 127	3 255	975	202	202	

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 45: Přehled ukazatelů zadluženosti

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
celková zadluženost	36,03%	34,91%	31,09%	25,92%	24,23%	21,68%	25,55%
míra zadluženosti	0,26	0,17	0,12	0,07	0,06	0,02	0,02
finanční páka	1,70	1,70	1,61	1,49	1,44	1,38	1,45
ukazatel úrokového krytí I.	-3,66	6,70	39,00	302,59	0,00	0,00	0,00
ukazatel úrokového krytí II.	-0,849	2,635	10,689	51,715	0,00	0,00	0,00

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.3 IN 05

Ukazatel IN 05 index nám v rámci finanční analýzy pivovaru Bernard nastiňuje spíše rostoucí tendenci vývoje tohoto ukazatele, ovšem, v posledním analyzovaném roce dochází k obratu a hodnota ukazatele se mírně snižuje směrem k šedé zóně. Nežli se zaměřím na příčinu snížení indexu v roce 2013, zmíním změny v rámci IN indexu a faktory, které ovlivnily jeho růst.

Pokud bychom podnik hodnotili v roce 2007 na základě IN 05 indexu, museli bychom konstatovat, že podnik netvoří hodnotu, jelikož se index nacházel pod úrovní 0,9. Příčinu takto nízkého indexu by bylo možné najít v záporném EBITu, který se projevil v záporné rentabilitě aktiv a ukazateli úrokového krytí I. V roce 2008 bychom mohli podnik zařadit do šedé zóny a od roku 2009 již podnik z hlediska IN indexu tvořil hodnotu. Přesun do šedé zóny v roce 2008 byl způsoben nárůstem EBITu, čímž došlo k nárůstu ukazatele rentability aktiv. Markantní vliv na výši IN indexu měl v průběhu analyzovaných let, zejména ukazatel ROA, a to díky váze 3,97, která je mu v rámci indexu přisuzována, proto bylo navyšování tohoto ukazatele ještě více umocněno. Nemalý vliv zde sehrál i ukazatel úrokového krytí a finanční páka.

V rámci ukazatele úrokové krytí I., který poměruje EBIT a nákladové úroky, je důležité poznamenat, že tento ukazatel může dosahovat maximálně hodnoty 9, přičemž tato hodnota je přisuzována i podnikům, které v daném roce nedisponují bankovním úvěrem.⁹ Proto pokud pohlédneme na tabulku č. 46, můžeme vidět, že od roku 2009-2013 dosahuje ukazatel úrokového krytí I. hodnoty 9, a to z důvodu neexistence nákladových úroků, což se týká roku 2011-2013, či z důvodu, že by tento ukazatel vyšel nad doporučené maximum (hodnota 9), čímž by došlo k celkovému zkreslení hodnoty IN indexu.

Důležitý je pro nás nejen vývoj mezi lety 2007 až 2013, ale zejména změny mezi lety 2012/2013, kdy došlo ke snížení indexu, z 1,80 na 1,70, tedy směrem blíže k šedé zóně. Za tímto snížením stojí ukazatel celkové likvidity, který díky každoročnímu navyšování krátkodobých závazků a snížení finančního majetku v roce 2013 zaznamenává pokles. Dalším důvodem příklonu blíže k šedé zóně je obrat v poměru vlastního a cizího kapitálu v rámci pasiv, který v roce 2013 zaznamenává změnu v tom smyslu, že poprvé od roku 2008 došlo k navýšení podílu cizího kapitálu v rámci pasiv, tudíž došlo ke snížení finanční páky. Vývoj indexu a jeho změny, zejména mezi lety 2012/2013 dokresluje graf č. 7, kde se ukazují již

⁹ <http://www.businessvize.cz/financi-analyza/in05-bankroti-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

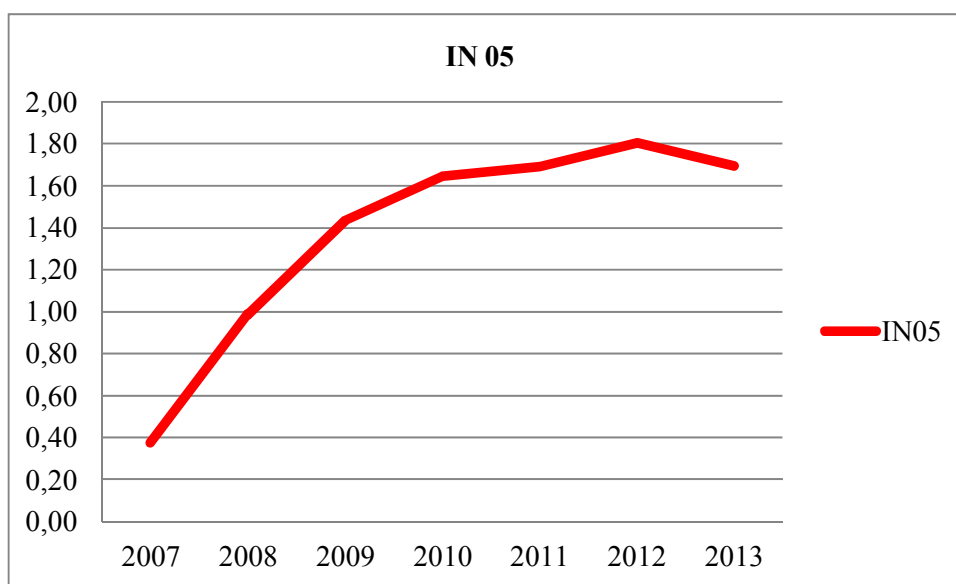
zmíněné příčiny poklesu IN indexu. Závěrem lze říci, že pivovar Bernard se momentálně nachází v situaci, kdy dochází ke snižování hodnoty IN indexu.

Tabulka č. 46: IN 05

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	0,38	0,99	1,44	1,64	1,69	1,80	1,70

Zdroje dat: vlastní výpočty

Graf č. 6: IN 05



Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 47: Ukazatele potřebné pro výpočet IN 05 (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A	457 493	480 783	506 329	518 906	547 690	577 227	593 723
CZ	164 828	167 853	157 419	134 503	132 686	125 162	151 670
EBIT	-3 799	13 587	47 931	60 820	59 844	68 065	78 332
S	277 686	350 588	386 162	381 479	398 487	418 203	450 238
oběžná aktiva	102 074	119 453	166 206	202 135	255 863	294 009	227 233
krátkodobé závazky	96 136	120 573	120 114	111 404	109 948	117 561	142 277
nákladové úroky	1 038	2 028	1 229	201	0	0	0
krátkodobé BÚ	41425	11305	2000	0	0	0	0

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 48: Mezivýpočty IN 05

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A/CZ	2,78	2,86	3,22	3,86	4,13	4,61	3,91
ROA (EBIT/Aktiva)	-0,83%	2,83%	9,47%	11,72%	10,93%	11,79%	13,19%
S/A	0,61	0,73	0,76	0,74	0,73	0,72	0,76
Oběžná aktiva/(KRZ+KBÚ)	0,74	0,91	1,36	1,81	2,33	2,50	1,60
EBIT/NÚ	-3,66	6,70	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00

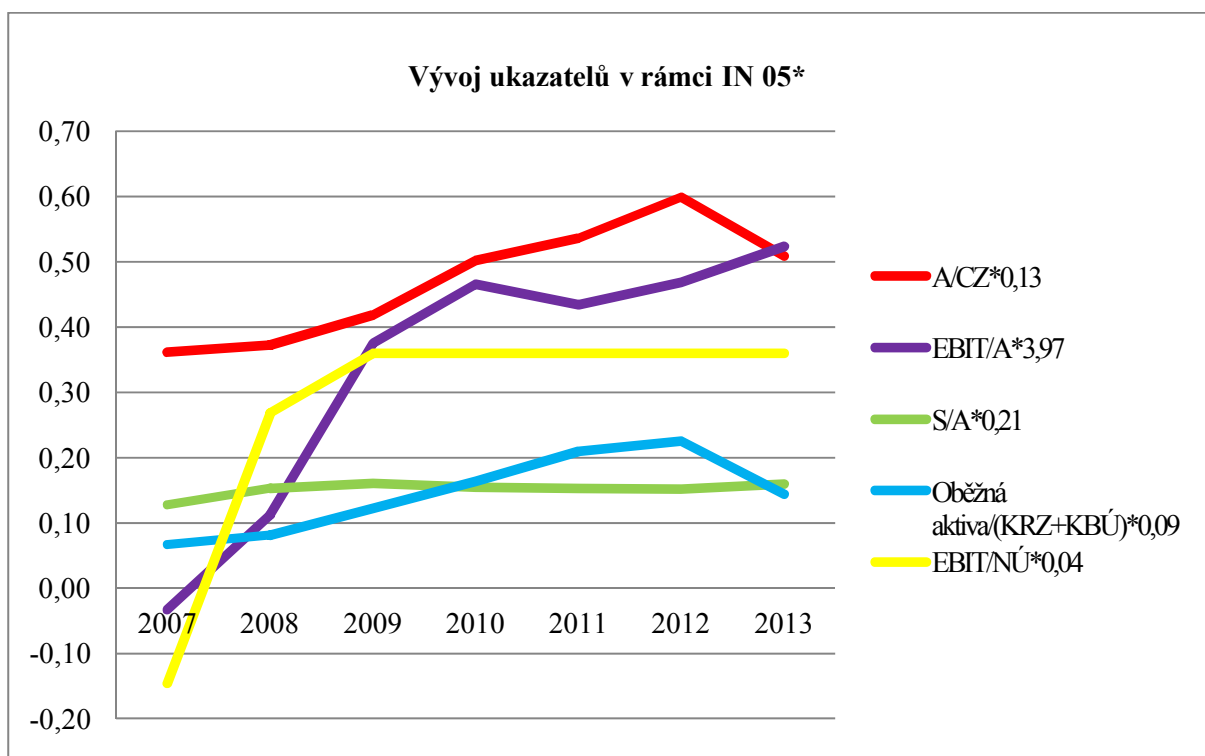
Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 49: Mezivýpočty IN 05

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
A/CZ*0,13	0,36	0,37	0,42	0,50	0,54	0,60	0,51
EBIT/A*3,97	-0,03	0,11	0,38	0,47	0,43	0,47	0,52
S/A*0,21	0,13	0,15	0,16	0,15	0,15	0,15	0,16
Oběžná aktiva/(KRZ+KBÚ)*0,09	0,07	0,08	0,12	0,16	0,21	0,23	0,14
EBIT/NÚ*0,04	-0,15	0,27	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36

Zdroje dat: vlastní výpočty

Graf č. 7: Vývoj ukazatelů v rámci IN 05*



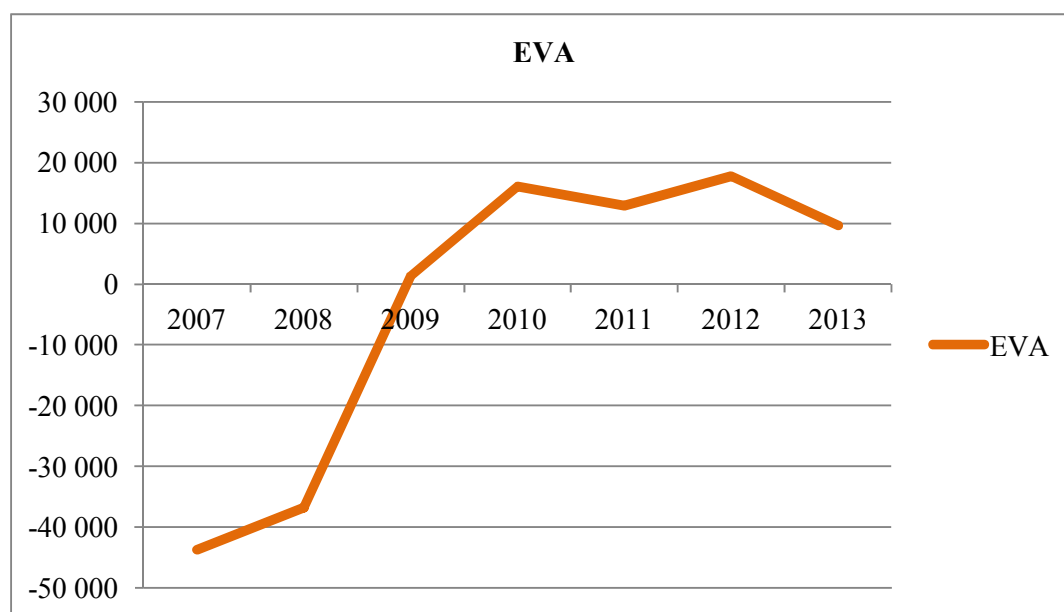
*hodnoty v grafu jsou již po vynásobení váhou, která je ukazateli přiřazena

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.4 EVA

Graf č. 8 zobrazuje vývoj ukazatele EVA, který v prvních dvou analyzovaných letech dosahuje záporných hodnot, což značí, že podnik netvořil hodnotu, další roky, i přes mírné výkyvy, lze ovšem hodnotit kladně, jelikož pivovar v rámci ukazatele EVA posuzujeme jako podnik, který tvoří hodnotu. Nyní se podíváme na to, jaké faktory ovlivnily tyto změny.

Graf č. 8: Ukazatel EVA



Zdroje dat: vlastní výpočty

Podstatný vliv na vývoj ukazatele EVA měl zajisté NOPAT, který mimo mírné snížení mezi lety 2010/2011 stále roste, což lze hodnotit jedinež pozitivně. Důležitou úlohu, zde sehrály vážené průměrné náklady na kapitál (WACC), přičemž je vhodné rozebrat tento komplexní ukazatel a vnímat podrobně jednotlivé součásti, tedy odhalit, co stálo za změnami uvnitř tohoto ukazatele.

Mezi lety 2007 až 2009 se v rámci výpočtu WACC vyskytují náklady na cizí kapitál (r_d), jelikož firma v tomto období disponovala bankovním úvěrem. Tyto náklady na cizí kapitál přispěly k poklesu celkové hodnoty WACC, jelikož pokud by zde tyto náklady nebyly, WACC by byly rovny nákladům na vlastní kapitál (viz. tabulka č. 53). Na příkladu roku 2007 vidíme, že pokud by v průměrných vážených nákladech na kapitál neměly vliv náklady na cizí kapitál, jejich hodnota by dosahovala 15,16 %, ovšem při vlivu r_d , lze konstatovat, že WACC dosahují 12,36 %, což je pro podnik pozitivní, a to nejen v rámci ukazatele EVA.

Od roku 2010 již pivovar nedisponuje bankovním úvěrem, proto se WACC rovnají nákladům na vlastní kapitál. Mezi roky 2010-2012 dochází ke snížení těchto nákladů a je dobré se podívat, jaké faktory za tím stály. Bezriziková sazba je v těchto letech stabilní, změny se ale odehrály u β koeficientu a přírážky za riziko. β koeficient se v těchto letech snížil, a to z hodnoty 0,95 v roce 2010 na 0,74 v roce 2012, celkově lze říci, že pokud je koeficient mezi hodnotami 0 a 1, tak jsou tendence trhu v tomto období spíše zeslabovány. Na základě β koeficientu by tedy mělo dojít ke snížení WACC v tomto období, ovšem snížení nedosáhlo až tak markantního skoku, jelikož mezi lety 2010-2012, současně se snižováním β koeficientu dochází ke zvyšování přírážky za riziko, což naopak navyšuje hodnotu WACC, jelikož to znamená, že se v zemi zhoršil rating oproti nejlépe hodnocené zemi. V rámci těchto let, ale v závěru dochází k vyrovnání těchto vlivů a současně s příznivými hodnotami NOPATu, podnik tvoří hodnotu.

Důležitým rokem je zde opět rok poslední a tím je rok 2013. V tomto roce podnik stále nevykazuje bankovní úvěr, proto zde nepočítáme s náklady na cizí kapitál, a díky tomu se WACC rovnají nákladům na vlastní kapitál. Pozitivně lze v rámci r_e v roce 2013 hodnotit snížení bezrizikové sazby, která se snížila na 0,5 % a také snížení přírážky za riziko. Ovšem díky rapidnímu zvýšení β koeficientu zaznamenáváme růst WACC cca o 4 procentní body oproti roku 2012. β koeficient se zvýšil z 0,74 na 1,75, což znamená, že tendence trhu byly v tomto období zesilovány. Navýšení nákladů na vlastní kapitál, potažmo i WACC se proto negativně promítlo ve výši ukazatele EVA, který i přes opětovný růst NOPATu, zaznamenává v roce 2013 pokles. Na závěr je ale nutné podotknout, že podnik stále tvoří hodnotu, i přesto, že došlo ke snížení, a to proto, že se ukazatel EVA nachází stále v kladných číslech.

Konstatování, že ukazatel EVA se nachází v kladných číslech, mne přivádí k oblasti hypotézy, kterou jsem si na začátku práce stanovila a jež se týká situace, že podnik bude generovat kladnou ekonomickou přidanou hodnotu, i přes nepříznivé vlivy hospodářské krize. Lze říci, že se nám potvrzuje hypotéza, jelikož od roku 2009 se podnik dostává do kladných čísel v rámci ukazatele EVA, čímž nastává spíše opačná situace, než by mohlo být na první dojem patrné, tedy, že vlivem hospodářské krize dojde spíše k situaci, kdy bude ukazatel EVA nabývat záporných hodnot. Potvrzením této hypotézy se proto opět ukazuje úspěch pivovaru Bernard na poli pivovarnictví.

Tabulka č. 50: NOPAT (tis. Kč; %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	-2 761	15 615	49 160	61 021	59 844	68 065	78 332
t	24%	21%	20%	19%	19%	19%	19%
NOPAT	-2 098	12 336	39 328	49 427	48 474	55 133	63 449

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty,
<http://www.ucetnikavarna.cz/uzitecne-tabulky/vyvoj-sazby-dane-z-prijmu-pravnickych-osob/>

Tabulka č. 51: Investovaný kapitál (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
D	68 692	47 280	37 305	23 099	22 738	7 601	9 393
E	268 357	282 791	313 628	348 758	380 000	418 149	408 274
C (E+D)	337 049	330 071	350 933	371 857	402 738	425 750	417 667

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s., vlastní výpočty

Tabulka č. 52: Středně a dlouhodobé státní dluhopisy využité pro bezrizikovou sazbu

Číslo emise	ISIN	Kupón	Datum emise	Datum splatnosti	V oběhu (mld. CZK)
51.	CZ0001001903	4,00	30. 4. 2007	11. 4. 2017	95,00000
56.	CZ0001002471	5,00	23. 3. 2009	11. 4. 2019	89,10000
60.	CZ0001002737	3,40	1. 3. 2010	1. 9. 2015	63,44500
77.	CZ0001003842	0,50	28. 1. 2013	28. 7. 2016	28,00000

Zdroje dat:

http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/trh_statnich_dluhopisu/sd/FT_NEJLIKVIDNEJSI_EMISE_SD.H
 TM

Tabulka č. 53: Hodnoty pro výpočet WACC

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
r_f	4,00%	4,00%	5,00%	3,40%	3,40%	3,40%	0,50%
β	1,87	2,14	0,91	0,95	0,87	0,74	1,75
(r_m - r_f)	5,96%	5,84%	7,10%	5,85%	6,28%	7,28%	7,08%
r_e = r_f + β*(r_m - r_f)	15,16%	16,48%	11,47%	8,97%	8,84%	8,77%	12,89%
E/C	0,80	0,86	0,89	0,94	0,94	0,98	0,98
r_d	1,84%	6,80%	6,83%				
D/C	0,20	0,14	0,11	0,06	0,06	0,02	0,02
WACC	12,36%	14,89%	10,83%	8,97%	8,84%	8,77%	12,89%

Zdroje dat: vlastní výpočty, <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Tabulka č. 54: Ukazatel EVA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EVA	-43 744	-36 810	1 329	16 066	12 867	17 810	9 614

Zdroje dat: vlastní výpočty

8.4.1 Srovnání ROE a r_e

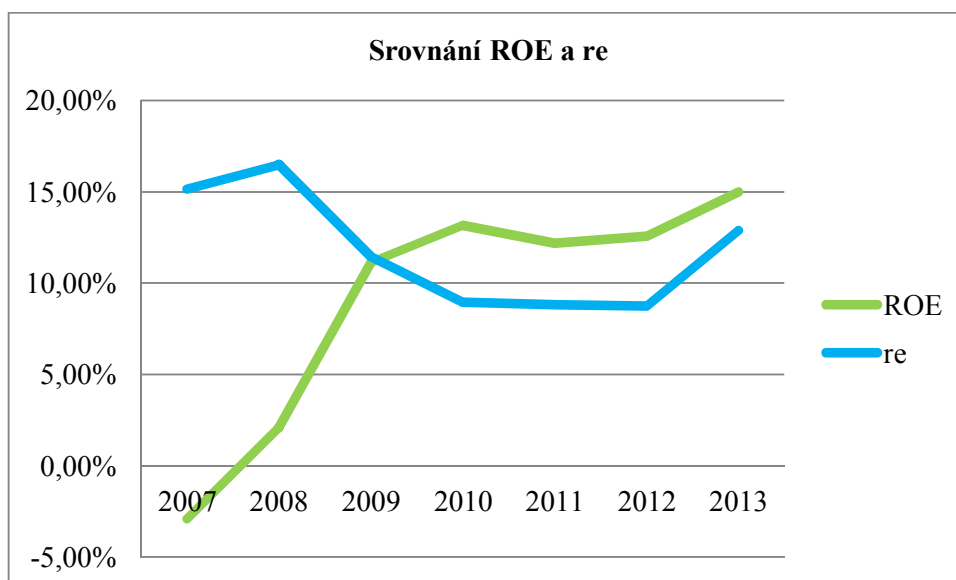
Podstatnou součástí ukazatele EVA jsou náklady na vlastní kapitál, které je vhodné srovnat s výnosností vlastního kapitálu, čímž se nám ukáže, zda jsou obětované náklady obráceny v přínos. Ještě v roce 2007 a 2008 nedochází k požadované výnosnosti, jelikož náklady vysoce převyšují výnosnost. Ovšem od roku 2010 již pivovar Bernard nemá problém s převýšením ROE nad náklady vlastního kapitálu, a to z důvodu, již několikrát zmíněného navýšení tržeb, potažmo i celkového čistého zisku, který se projevil ve výši ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tabulka č. 55: Srovnání ROE a r_e

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	-2,87%	2,11%	11,14%	13,18%	12,17%	12,57%	14,99%
r_e	15,16%	16,48%	11,47%	8,97%	8,84%	8,77%	12,89%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Graf č. 9: Srovnání ROE a r_e



Zdroje dat: vlastní výpočty

9 SROVNÁNÍ S KONKURENČNÍM PODNIKEM

9.1 Výběr konkurenta- pivovar Nymburk

Srovnání s konkurenčním podnikem je nedílnou součástí finanční analýzy, jelikož je nutné porovnat, jak si pivovar Bernard stojí oproti jinému podniku, který působí ve stejném odvětví. Konkurenčním podnikem, jehož počínání na trhu s pivy budu porovnávat s pivovarem Bernard, je pivovar Nymburk, přičemž mám pro to několik důvodů. Pivovar Nymburk je podnik, který se řadí mezi samostatné pivovary, jelikož jeho jediným vlastníkem je Ing. Pavel Benák, který disponuje 100 % podílem ve společnosti. Pivovar Bernard se mu proto velmi podobá, jelikož se také snaží zachovávat samostatný ráz, i přesto, že v roce 2001 přibral strategického partnera, belgický pivovar Duvel Moortgat, který momentálně vlastní 50 % podíl ve společnosti. Pivovar Bernard lze zařazovat mezi samostatné pivovary už jen kvůli plnému názvu pivovaru, který zní Rodinný pivovar Bernard.

Tabulka č. 56: Přehled podílových vkladů pivovaru Bernard (tis. Kč)

Společník, akcionář	% vkladu	výše vkladu
Ing. Stanislav Bernard	25%	65 000
Ing. Josef Vávra	25%	65 000
DUVEL MOORTGAT, N. V.	50%	130 000
Celkem	100%	260 000

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.

Dalším důvodem proč byl vybrán pro srovnávání právě pivovar Nymburk, je jeho výše výstavu piva, která byla v roce 2007, což je první analyzovaný rok této finanční analýzy, téměř shodná s výstavem piva pivovaru Bernard. Proto můžeme vzhledem k tomuto údaji mluvit o jakýchsi stejných počátečních podmínkách od prvního roku, kdy probíhá srovnání. Dále se oba podniky také řadí do Českého svazu pivovaru a sladoven. Ovšem rozdíl mezi těmito podniky můžeme shledat v druhu obchodní společnosti, jakou nabývají, zatímco pivovar Bernard je akciová společnost, pivovar Nymburk je společnost s ručením omezeným.

Tabulka č. 57: Výstav piva - pivovar Bernard X pivovar Nymburk (hl)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Výstav piva – Bernard	156 520	187 786	204 377	204 474	205 988	212 873	231 620
Výstav piva – Nymburk	157 593	124 707	148 606	176 198	117 650	137 615	162 972

Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.; Účetní závěrky 2007 – 2011 – Pivovar Nymburk spol. s.r.o., Výroční zprávy 2012 – 2013 - Pivovar Nymburk spol. s.r.o.

Tabulka č. 58: Meziroční změny výstavů - pivovar Bernard X pivovar Nymburk

	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Meziroční změna výstavu (%) - B	16,65%	8,12%	0,05%	0,73%	3,23%	8,09%
Meziroční změna výstavu (%) - N	-26,37%	16,08%	15,66%	-49,76%	14,51%	15,56%

Zdroje dat: vlastní výpočty

9.2 Srovnání z hlediska absolutních ukazatelů

Při srovnání absolutních ukazatelů pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, tedy porovnání výsledků z horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát je na první pohled patrná obrovská rozdílnost v disponovaném majetku, zatímco pivovar Bernard má na kontě aktiv v roce 2013, 593 723 tis. Kč, pivovar Nymburk má pouze 55 953 tis. Kč. Přičemž je nutné poznamenat, že v průběhu analyzovaných let dochází u pivovaru Bernard k navyšování této položky, zatímco u pivovaru Nymburk je tendence opačná, i přesto, že mezi lety 2012/2013 došlo k nárůstu aktiv o 4,39%. U pivovaru Nymburk je snižování aktiv, zejména dlouhodobého majetku, zapříčiněno snižováním položek stavby a samostatné movité věci, což znamená, že zde nedochází k investicím, jako je tomu u pivovaru Bernard, který v průběhu analyzovaných let navyšuje dlouhodobý majetek, kvůli rozvoji a investicím do výroben a technologických zařízení. Dalším důvodem pro snižování aktiv u pivovaru Nymburk je snižování položky materiál, nedokončená výroba a polotovary a výrobky, a to od roku 2010 a dále. Tento pokles nám koresponduje i s celkovou výkonností pivovaru a jeho úspěchem, jež se odráží v tržbách a také ve výstavu pivovaru. Co se týká těchto položek u pivovaru Bernard, tendence jsou přesně opačné, dochází ke zvyšování produkce, tedy výstavu pivovaru, což vedlo k nárůstu tržeb a zisku. Rozdílné jsou pivovary, i co se týká poměru vlastního a cizího kapitálu, zatímco pivovar Bernard, jak jsem již zmínila, se spoléhá spíše na vlastní kapitál, který v průběhu let stále zvyšuje svůj podíl na pasivech, u pivovaru Nymburk je tomu přesně naopak, převažuje zde cizí kapitál nad vlastním, a to v poměru 67:33 v roce 2013, přičemž od

roku 2007 dochází ke snižování podílu cizího kapitálu, a to z důvodu navyšování nerozděleného zisku minulých let a zisku mezi lety 2012/2013. Nízký podíl cizího kapitálu u pivovaru Bernard je také z důvodu neexistence bankovního úvěru, poslední byl splacen v roce 2009. Pivovar Nymburk je ale kvůli nízkému podílu vlastního kapitálu nucen financovat majetek z externích zdrojů, proto se bankovní úvěry a výpomoci podílejí na pasivech v rozmezí 15 - 20 % mezi analyzovanými lety. Původcem využívání cizího kapitálu je u pivovaru Nymburk zejména nadměrně nízký zisk, tedy v porovnání s pivovarem Bernard, a to musím poznamenat, že pivovar Bernard čelil mnohem větším problémům v roce 2007, jelikož se nacházel ve ztrátě, což o pivovaru Nymburk říci nemůžeme. Cesty těchto dvou pivovarů jsou tedy v rámci generování zisku také velmi rozdílné.

Tabulka č. 59: Srovnání EAT- pivovar Bernard X pivovar Nymburk (tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT-B	-7 713	5 981	34 930	45 950	46 261	52 547	61 199
EAT-N	2 045	398	401	497	293	374	1 808

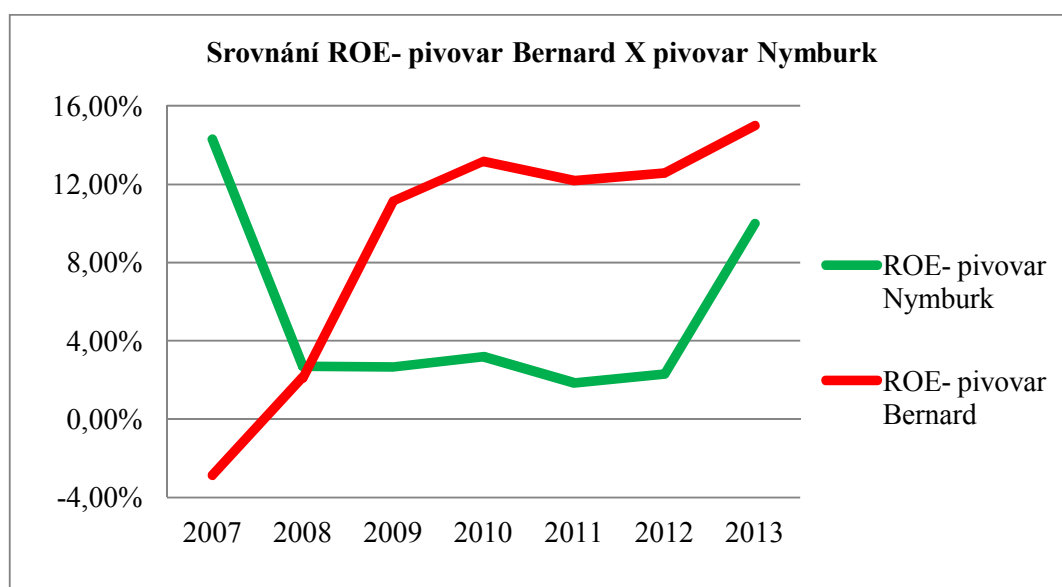
Zdroje dat: Výroční zprávy 2007 – 2013 - Rodinný pivovar Bernard a.s.; Účetní závěrky 2007 – 2011 – Pivovar Nymburk spol. s.r.o., Výroční zprávy 2012 – 2013 - Pivovar Nymburk spol. s.r.o.

Pokud pohlédneme na výkaz zisku a ztrát, odhalují se nám opět značné diskrepance mezi pivovarem Bernard a pivovarem Nymburk. Jedná se o podíl přidané hodnoty a výkonové spotřeby vzhledem k tržbám. Zatímco procentuální zastoupení přidané hodnoty na tržbách u pivovaru Bernard každoročně stoupá, u pivovaru Nymburk je tomu naopak. Podíl přidané hodnoty pivovaru Bernard na tržbách je v roce 2003 48,6 %, zato pivovar Nymburk si stojí hůře, jeho přidaná hodnota činí 22,88 % celkových tržeb v roce 2013. Současně s tímto jevem lze u pivovaru Nymburk zaznamenat vysoký podíl výkonové spotřeby vůči tržbám, a to v průměru 74 % za analyzovaná léta, přičemž velký díl na této skutečnosti má spotřeba materiálu a energie, která dosahuje v průběhu let polovinu tržeb. U pivovaru Nymburk lze tedy shledat, že nadměrná spotřeba není vyvážená přínosem, ba naopak, stále se zvyšující náklady snižují přidanou hodnotu. Proto i zde musím konstatovat, že pivovar Bernard si stojí lépe. Poslední zmínkou k výkazu zisku a ztrát lze najít u položky čistý zisk, který je u pivovaru Nymburk v opravdu nízkých hodnotách, přičemž v některých letech čistý zisk v rámci tržeb nedosahoval ani 1 %. Momentální stav ale také není příznivý, přesto, že došlo mezi lety 2012/2013 ke zvýšení absolutní hodnoty čistého zisku, jeho podíl na tržbách dosahuje pouze 1,42 %, zato u pivovaru Bernard je tomu ve stejném roce 13,7 %.

9.3 Srovnání z hlediska poměrových ukazatelů

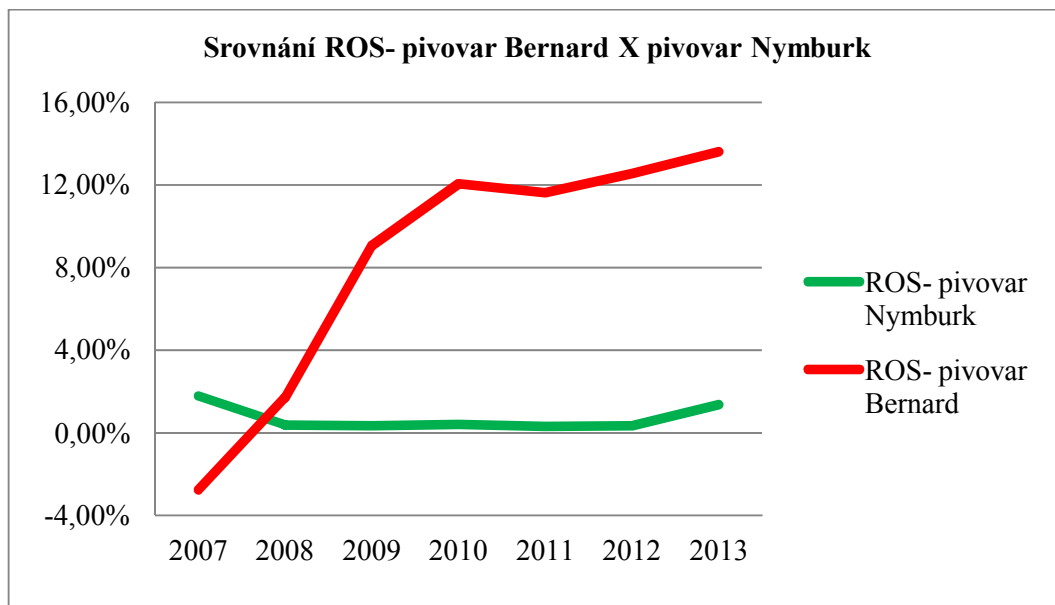
Jak již vyplynulo ze srovnání pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk v rámci absolutních ukazatelů, podniky jsou velmi rozdílné, a to se samozřejmě dotkne i poměrových ukazatelů. Již ukazatele rentability naznačují významné rozdíly, zatímco hodnoty pivovaru Bernard každým rokem stoupají, u pivovaru Nymburk dochází k poklesům. Ovšem roky 2012/2013 ukazují značné zlepšení díky nárůstu tržeb, což by, pokud se tento trend udrží i po další léta, bylo pozitivem pro pivovar Nymburk. Graf č. 11 znázorňuje rozdíl v rentabilitě tržeb mezi srovnávanými pivovary. I přesto, že jsem zmínila, že dochází u pivovaru Nymburk v posledních letech k nárůstu, jde spíše o zanedbatelné změny, zejména vůči hodnotám, kterých dosahuje rentabilita tržeb pivovaru Bernard.

Graf č. 10: Srovnání ROE- pivovar Bernard X pivovar Nymburk



Zdroje dat: vlastní výpočty

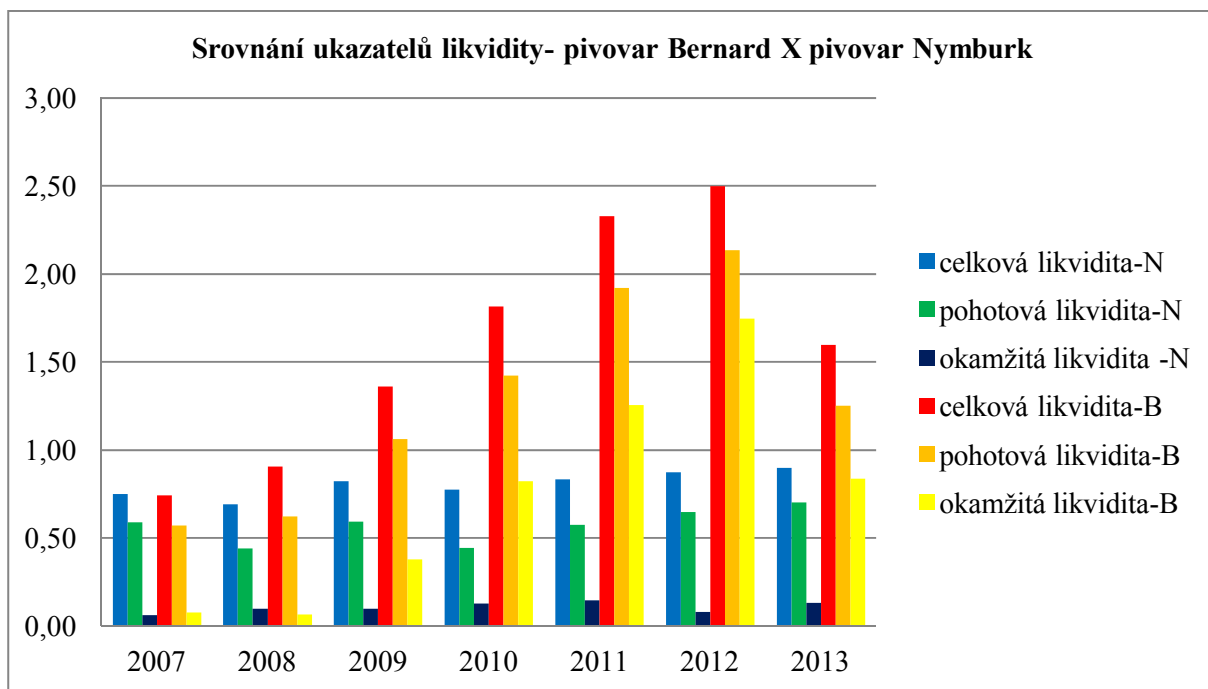
Graf č. 11: Srovnání ROS- pivovar Bernard X pivovar Nymburk



Zdroje dat: vlastní výpočty

V rozdílnostech lze pokračovat i u ukazatelů likvidity, i přesto, že se pivovar Bernard potýká s nadměrnou výší finančního majetku, jde spíše o zanedbatelný problém ve srovnání s pivovarem Nymburk, který jak u celkové, pohotové i okamžité likvidity nedosahuje dostatečných, tedy optimálních hodnot. Příčinu lze hledat v oběžných aktivech, které oproti krátkodobým cizím zdrojům dosahují nízkých hodnot, a proto nedochází k dostatečnému pokrytí. Přesnější důvod je v disponování bankovním úvěrem, který navyšuje celkovou hodnotu krátkodobých cizích zdrojů, které je nutné pokrýt oběžnými aktivy.

Graf č. 12: Srovnání ukazatelů likvidity- pivovar Bernard X pivovar Nymburk



Zdroje dat: vlastní výpočty

Dále je na místě poznamenat srovnání s ukazateli aktivity, jejichž rozdílná výše např. u doby obratu aktiv vyplývá z již zmíněného vysokého rozdílu v disponování majetkem, kdy u pivovaru Nymburk se setkáváme v roce 2013 s hodnotou 55 953 tis. Kč, zato u pivovaru Bernard je to 593 723 tis. Kč. Co se týká doby obratu pohledávek a závazků, oba podniky si stojí poměrně stejně. Dochází k rozdílnostem mezi těmito ukazateli, ovšem tyto doby obratu by měly nabývat spíše shodných čísel, jelikož rozdílnost by mohla znamenat, že odběratelé dodržují svou dobu pro zaplacení, ale my sami ne. Přičemž opět se nám zde projevuje každoroční navyšování záloh v rámci krátkodobých závazků u pivovaru Bernard, díky kterým jsou navýšeny hodnoty doby obratu závazků.

Tabulka č. 60: Srovnání dob obratu pohledávek - pivovar Bernard X pivovar Nymburk (počet dnů)

Doba obratu pohledávek	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bernard	89,40	76,64	79,17	64,17	66,97	39,85	47,98
Nymburk	74,30	52,33	71,84	36,95	61,39	67,11	58,37

Zdroje dat: vlastní výpočty

Tabulka č. 61: Srovnání dob obratu závazků - pivovar Bernard X pivovar Nymburk (počet dnů)

Doba obratu závazků	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bernard	133,22	130,55	120,36	113,21	106,69	107,80	119,41
Nymburk	113,14	115,46	112,53	98,30	97,34	89,44	81,95

Zdroje dat: vlastní výpočty

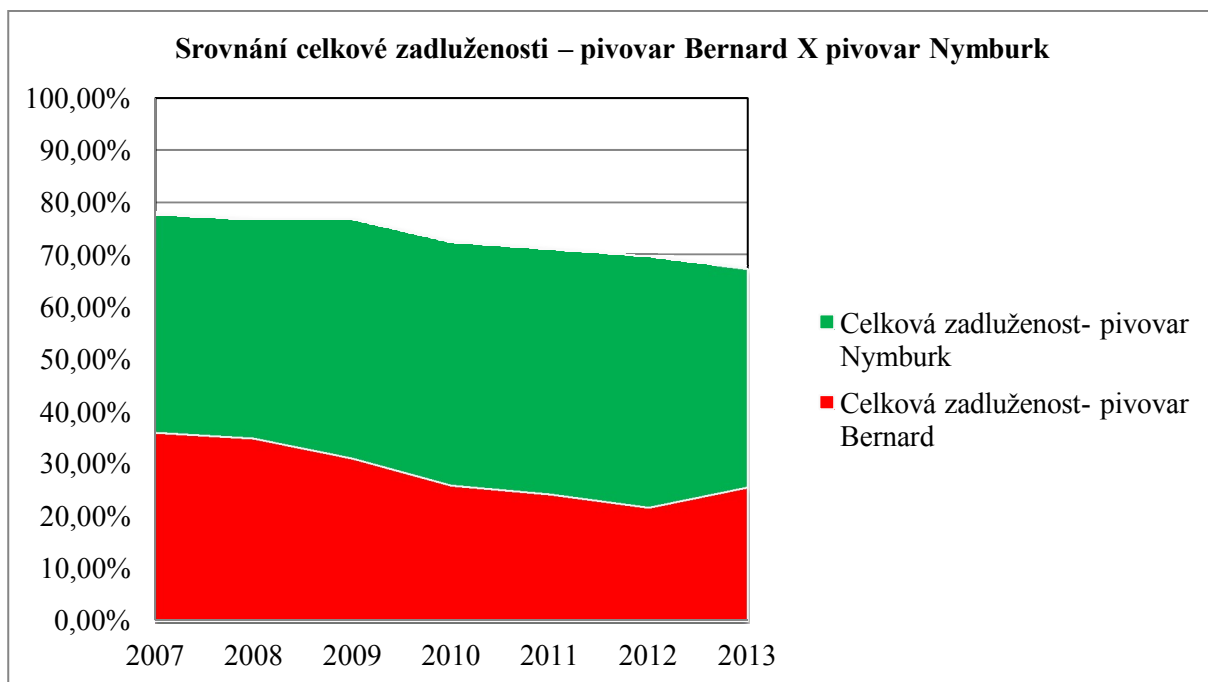
Ukazatele zadluženosti nebudou, co se týká rozdílnosti mezi pivovarem Bernard a pivovarem Nymburk výjimkou, zatímco celková zadluženost pivovaru Bernard se mezi lety 2007 až 2013 pohybuje mezi 36 % a 25 %, u pivovaru Nymburk je tomu 77 % a 67 % v těchto letech, přičemž společným znakem je snižování celkové zadluženosti (viz graf č. 13), a to z důvodu snížení hodnoty závazků z obchodních vztahů u pivovaru Nymburk a zvyšování celkových aktiv, díky investicím u pivovaru Bernard. Jelikož pivovar Nymburk využívá financování pomocí bankovního úvěru a u pivovaru Bernard ho lze najít pouze do roku 2010, je nutné porovnat ukazatel úrokového krytí, který zde velmi jasně odráží rozdílnost v zisku mezi těmito podniky. Zatímco pivovar Bernard po tom, co začal v roce 2008 generovat zisk, nemá problém pokrýt dostatečně nákladové úroky čistým ziskem, a to nadmíru doporučených hodnot, pivovar Nymburk se kromě roku 2007 a 2013 nenachází v příznivých hodnotách u tohoto ukazatele, kdy čistý zisk kryje nákladové úroky 1x až 2x, což není dostatečné.

Tabulka č. 62: Srovnání ukazatelů úrokového krytí - pivovar Bernard X pivovar Nymburk

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ukazatel úrokového krytí I. -B	-3,66	6,70	39,00	302,59	0,00	0,00	0,00
ukazatel úrokového krytí I. -N	6,41	1,78	1,59	2,15	1,70	2,42	11,58

Zdroje dat: vlastní výpočty

Graf č. 13: Srovnání celkové zadluženosti – pivovar Bernard X pivovar Nymburk



Zdroje dat: vlastní výpočty

9.4 Závěrečné srovnání pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk

V závěru srovnání je nutné podotknout, že pivovar Nymburk byl jakožto konkurent velmi dobře zvolen, jelikož se nám alespoň ukázalo, jak mohou dopadnout osudy dvou podniků, jejichž charakteristiky byly na počátku velmi podobné, zejména co se týká výstavu piva, tedy produkce. Důležité parametry, které měly vliv na další vývoj pivovarů, shledávám v poměru vlastního a cizího kapitálu, výši inovací a investic. Pivovar Bernard dokázal využít příležitosti na trhu, a díky zaměření na speciály a celkové odlišení od konkurence momentálně sklízí úspěchy, i přesto, že na počátku analyzovaného období zaznamenával ztrátu, zatímco pivovar Nymburk se nacházel v plusových hodnotách. Velký přínos vidím v pohledu pana Bernarda, který se značně zaměřuje na propagaci pivovaru, reklamní kampaně a celkové odlišení pivovaru, jakož napovídá i magazín s názvem Vlastní cestou, který pivovar vydává. Nemalým podílem na cestě k lepšímu vývoji mělo zajisté i uzavření strategického partnerství s belgickým pivovarem, díky němuž se zvýšil export piva.

10 ZÁVĚR

V závěru této práce bych zejména chtěla zhodnotit aktuální finanční stav pivovaru Bernard, proto se zaměřím na poslední analyzovaný rok 2013. Analyzovaný podnik, jak již bylo několikrát zmíněno, prosperuje na českém trhu s pivem. Své úspěchy sklízí i na tom zahraničním, což dokazuje stále se navyšující podíl exportu na generovaných tržbách, což je pro podnik více než uspokojivou informací, že jsou jeho produkty oceňovány i za hranicemi České republiky. Pivovar Bernard i přes všechny úspěchy, které lze dokázat díky výši tržeb a potažmo i zisku, „neusíná na vavřínech“, stále investuje vysoké částky do rozšíření výrobních kapacit a zejména do zdokonalení stávajících. Zdokonalování se týká také rozšiřování sortimentu nabízených piv, kdy je momentální nabídka piv opravdu široká, přičemž zahrnuje piva, která obsáhnou velký okruh spotřebitelů, ať už je to nealkoholické pivo, o něž je v posledních letech vysoký zájem či absolutní novinka, co se týká obecně nabídky piv, kterou je bezlepkové pivo.

Prosperitu pivovaru lze vyčíst také z poměrových ukazatelů, které byly vypočítány v rámci finanční analýzy. Na úspěchu podniku se projevují zejména výsledky ukazatelů rentability, které se každým rokem navyšují, přičemž rentabilita vlastního kapitálu, která je pro podnik významným ukazatelem, co se týká návratnosti, dosahuje v roce 2013 14,99 %, což je v porovnání s náklady na vlastní kapitál, které jsou 12,89 % dostačující, jelikož se podniku vyplatí podnikat. Celkově lze podnik charakterizovat spíše jako tradiční s opatrnostním přístupem, tuto charakteristiku lze vyčíst zejména z výše vlastního kapitálu, která díky každoročně se navyšujícímu zisku přesahuje výši cizích zdrojů, proto je i pro podnik charakteristická nízká zadluženost, což dělá z pivovaru důvěryhodný objekt zájmu. Důvěryhodnosti by mohl pivovar využít v budoucích letech, v případě, že by chtěl žádat o úvěr (například z důvodu dalších investic), kterým momentálně nedisponuje. I v rámci ukazatelů, které hodnotí podnik, z hlediska tvoření přidané hodnoty si pivovar Bernard nestojí špatně, a to jak z hlediska ukazatele EVA tak i IN indexu, i přesto, že, u obou těchto ukazatelů, došlo mezi roky 2012/2013 ke snížení jejich úrovně. Za snížením těchto ukazatelů stálo zvýšení průměrných vážených nákladů na kapitál v rámci ukazatele EVA a snížení celkové likvidity a finanční páky v rámci IN indexu.

Závěrem je také důležité podotknout, že tato finanční analýza, byla provedena mezi lety, kdy to některé podniky neměly příliš jednoduché, potýkaly se s hospodářskou krizí, která ovlivnila celý svět, tedy i odvětví pivovarnictví. Jak je ale vidno z této práce, pivovar Bernard se s hospodářskou krizí vyrovnal více než dobře, dobrým důkazem jsou tržby a zisk, které i přes mírné snížení mezi lety 2010/2011, kvůli celkovému propadu v pivovarnictví, každým rokem rostou. Dalším důkazem je také kladná ekonomická přidaná hodnota, která potvrzuje hypotézu, jež byla stanovena v úvodu práce. Poslední kapitola, jež odhalila srovnání s pivovarem Nymburk, se zasadila o to, že cesta podnikání pivovaru Bernard vede správným směrem, i přes některá negativa, která by, ovšem, neměla ohrozit existenci podniku.

11 SEZNAM ZDROJŮ

Seznam literatury

- Bernard, S. (2014). *Tvrdohlavý muž*. (1. vyd., 213 s.) V Praze: 65. pole.
- Kislingerová, E. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. (Vyd. 1., xiii, 137 s.) Praha: C. H. Beck.
- Kislingerová, E. (2004). *Manažerské finance*. (vyd. 1., xxxi, 714 s.) Praha: C. H. Beck.
- Knápková, A., & Pavelková, D. (2010). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. (1. vyd., 205 s.) Praha: Grada.
- Scholleová, H. (2008). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. (1. vyd., 256 s.) Praha: Grada.
- Sedláček, J. (2001). *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. (2. dopl. vyd., ix, 220 s.) Praha: Computer Press.
- Synek, M. (2002). *Podniková ekonomika*. (3. přeprac. a dopl. vyd., xxv, 479 s.) Praha: C. H. Beck.
- Účetní závěrka za rok 2007- rozvaha- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2007- VZZ- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2008- rozvaha- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2008- VZZ- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2009- rozvaha- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2009- VZZ- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2010- rozvaha- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2010- VZZ- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2011- rozvaha- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Účetní závěrka za rok 2011- VZZ- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Výroční zpráva za rok 2012- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Výroční zpráva za rok 2013- Pivovar Nymburk spol. s.r.o.
- Výroční zpráva za rok 2007- Rodinný pivovar Bernard a.s.
- Výroční zpráva za rok 2008- Rodinný pivovar Bernard a.s.
- Výroční zpráva za rok 2009- Rodinný pivovar Bernard a.s.
- Výroční zpráva za rok 2010- Rodinný pivovar Bernard a.s.

- Výroční zpráva za rok 2011- Rodinný pivovar Bernard a.s.
- Výroční zpráva za rok 2012- Rodinný pivovar Bernard a.s.
- Výroční zpráva za rok 2013- Rodinný pivovar Bernard a.s.

Seznam internetových zdrojů

- <http://www.bernard.cz/cs/v-akci/reklamni-kampane/4.shtml>
- <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/6.html>
- <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/21.html>
- <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/32.html>
- <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/113.html>
- <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/113.html>
- <http://www.bernard.cz/srv/www/content/pub/cs/pribeh/tiskove-zpravy/181.html>
- <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/cast2h3.aspx>
- <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>
- <http://www.ceske-pivo.cz/ceske-pivovarstvi-v-roce-2011-po-dvouletem-poklesu-mirny-narust-produkce-hnaci-silou-jsou-inovace>
- <http://www.ceske-pivo.cz/pivovarnictvi-v-ceske-republice-zaznamenalo-vloni-celkove-pokles-nadeje-vyvolava-ozivovani-exportu>
- <http://www.ceske-pivo.cz/sladarstvi-v-roce-2011-rust-produkce-sladu-druhy-nejvetsi-vyvoz-v-historii-ale-i-obavy-z-poklesu>
- http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/trh_statnich_dluhopisu/sd/FT_NEJLIKVIDNEJSI_EMISE_SD.HTM
- <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d115v91-goodwill-a-ocenovaci-rozdil-k-nabytemu-majetku-z-pohledu-ucet/>
- <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532303>
- <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- <http://www.ucetnikavarna.cz/uzitecne-tabulky/vyvoj-sazby-dane-z-prijmu-pravnickych-osob/>

12 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - a..	72
Příloha č. 2: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - b.	73
Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - c..	74
Příloha č. 4: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - d.	75
Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – a.....	76
Příloha č. 6: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – b.....	77
Příloha č. 7: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – c.....	78
Příloha č. 8: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – d.....	79
Příloha č. 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - a	80
Příloha č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - b.....	81
Příloha č. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – a.....	82
Příloha č. 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – b.....	83
Příloha č. 13: Du pontův rozklad 2007/2008	84
Příloha č. 14: Du pontův rozklad 2008/2009	84
Příloha č. 15: Du pontův rozklad 2009/2010	85
Příloha č. 16: Du pontův rozklad 2010/2011	85
Příloha č. 17: Du pontův rozklad 2011/2012	86

13 PŘÍLOHY

Příloha č. 1: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - a

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
AKTIVA CELKEM	5,09%	5,31%	2,48%	5,55%	5,39%	2,86%
Pohledávky za upsaný základní kapitál						
Dlouhodobý majetek	7,69%	-1,79%	-4,69%	-6,65%	-1,63%	34,92%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-12,96%	-67,28%	101,89%	43,72%	5,35%	10,29%
Zřizovací výdaje						
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje						
Software	-16,44%	-65,93%	-12,07%	60,54%	15,88%	16,86%
Ocenitelná práva	-35,56%	-55,17%	4169,23%	21,44%	-5,19%	12,83%
Goodwill (+/-)						
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek						
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		-100,00%			9,09%	-100,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek						
Dlouhodobý hmotný majetek	6,82%	-2,46%	-5,79%	-9,40%	-4,34%	36,06%
Pozemky	0,00%	0,00%	27,89%	-0,48%	0,00%	2,80%
Stavby	14,47%	-2,56%	-2,48%	-3,67%	0,72%	3,99%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16,98%	5,42%	-5,15%	-10,12%	-6,59%	20,23%
Pěstitelské celky trvalých porostů						
Základní stádo a tažná zvířata						
Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-50,52%	-15,52%	20,18%	102,80%	112,42%	467,12%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	57,68%	-81,81%	116,50%	-100,00%		2545,35%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	-12,50%	-14,29%	-16,67%	-20,00%	-25,00%	-33,33%
Dlouhodobý finanční majetek	26,80%	14,55%	7,59%	23,70%	21,55%	28,24%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	98,36%	14,55%	7,59%	23,70%	21,55%	28,25%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem						
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	-100,00%					
Jiný dlouhodobý finanční majetek						
Pořizovací dlouhodobý finanční majetek						
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek						

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 2: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - b

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Oběžná aktiva	17,03%	39,14%	21,62%	26,58%	14,91%	-22,71%
Zásoby	58,02%	-2,66%	19,69%	2,79%	-3,66%	13,63%
Materiál	51,44%	-8,97%	23,92%	1,75%	-4,97%	15,51%
Nedokončená výroba a polotovary	129,52%	11,60%	6,31%	9,62%	-7,93%	8,54%
Výrobky	-1,79%	34,89%	23,55%	-7,18%	12,27%	13,44%
Zvířata						
Zboží	93,46%	-8,15%	4,76%	14,05%	59,42%	0,80%
Poskytnuté zálohy na zásoby						
Dlouhodobé pohledávky			-10,47%	-100,00%		
Pohledávky z obchodních vztahů			-10,47%	-100,00%		
Pohledávky - ovládající a řídící osoba						
Pohledávky - podstatný vliv						
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
Dohadné účty aktivní						
Jiné pohledávky						
Odložená daňová pohledávka						
Krátkodobé pohledávky	8,24%	13,40%	-19,96%	9,42%	-37,54%	29,34%
Pohledávky z obchodních vztahů	1,11%	12,45%	-33,60%	11,63%	-21,87%	27,23%
Pohledávky - ovládající a řídící osoba		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	61,86%
Pohledávky - podstatný vliv						
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění						
Stát - daňové pohledávky	1,62%	1,72%	32,85%	35,77%	-100,00%	
Krátkodobé poskytnuté pohledávky	69,43%	102,32%	-25,10%	-6,63%	1,28%	-14,75%
Dohadné účty aktivní			131,12%	-76,16%	190,74%	-27,07%
Jiné pohledávky	-3,49%	49,99%	41,77%	-20,03%	-61,19%	15,14%
Krátkodobý finanční majetek	-18,15%	438,30%	98,47%	50,69%	48,67%	-41,96%
Peníze	-47,31%	29,18%	49,21%	-15,53%	24,77%	-28,36%
Účty v bankách	-15,01%	465,67%	99,22%	-58,89%	18,80%	167,52%
Krátkodobé cenné papíry a podíly						-100,00%
Porizovaný krátkodobý finanční majetek					-100,00%	
Časové rozlišení	-17,23%	-22,52%	-18,09%	-15,22%	-11,67%	-11,29%
Náklady příštích období	-17,25%	-22,55%	-17,93%	-16,09%	-11,32%	-10,73%
Komplexní náklady příštích období						
Příjmy příštích období	-4,31%	-3,60%	-100,00%		-45,41%	-100,00%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - c

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
PASIVA CELKEM	5,09%	5,31%	2,48%	5,55%	5,39%	2,86%
Vlastní kapitál	5,38%	10,90%	11,20%	8,96%	10,04%	-2,36%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)						
Změny základního kapitálu (+/-)						
Kapitálové fondy	112,78%	15,56%	8,05%	25,01%	22,50%	29,27%
Emisní ážio						
Ostatní kapitálové fondy						
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	112,78%	15,56%	8,05%	25,01%	22,50%	29,27%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)						
Rozdíly z přeměn společností						
Rozdíly z ocenění při přeměnách společností						
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	11,80%	61,63%	50,19%	33,63%	28,59%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,00%	11,80%	61,63%	50,19%	33,63%	28,59%
Statutární a ostatní fondy						
Výsledek hospodaření minulých let	-127,68%	53,41%	-814,07%	129,13%	57,06%	-45,63%
Nerozdělení zisk minulých let	0,00%	8,71%	99,44%	56,48%	36,54%	-33,62%
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	58,10%	12,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-177,54%	484,02%	31,55%	0,68%	13,59%	16,47%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 4: Horizontální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - d

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Cizí zdroje	1,84%	-6,22%	-14,56%	-1,35%	-5,67%	21,18%
Rezervy	76,99%	-4,57%	34,02%	0,16%	-89,83%	165,29%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů						
Rezerva na důchody a podobné závazky						
Rezerva na daň z příjmu	26,99%	42,37%	35,38%	0,01%	-100,00%	
Ostatní rezervy	379,21%	-79,75%	18,68%	2,05%	38,14%	-10,38%
Dlouhodobé závazky	-7,57%	49,96%	-4,34%	-5,60%	-8,79%	-15,66%
Závazky z obchodních vztahů						
Závazky - ovládající a řídicí osoba						
Závazky - podstatný vliv						
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						
Dlouhodobé přijaté zálohy	-100,00%					
Vydané dluhopisy						
Dlouhodobé směnky k úhradě						
Dohadné účty pasivní						
Jiné závazky						
Odložený daňový závazek	0,63%	49,96%	-4,34%	-5,60%	-8,79%	-15,66%
Krátkodobé závazky	25,42%	-0,38%	-7,25%	-1,31%	6,92%	21,02%
Závazky z obchodních vztahů	21,91%	-23,51%	-38,74%	4,47%	-2,11%	45,69%
Závazky - ovládající a řídicí osoba						
Závazky - podstatný vliv						
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení						
Závazky k zaměstnancům	20,65%	15,70%	0,68%	4,63%	58,16%	-30,36%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-48,95%	-0,19%	17,14%	9,50%	1,01%	6,54%
Stát - daňové závazky a dotace	-9,85%	44,73%	21,27%	-22,97%	0,04%	-0,38%
Krátkodobé přijaté zálohy	43,75%	5,52%	0,02%	-1,73%	10,42%	17,06%
Vydané dluhopisy						
Dohadné účty pasivní	25,75%	218,41%	-14,22%	-0,47%	5,86%	93,34%
Jiné závazky	6050,00%	-96,75%	135000,00%	22,39%	0,29%	-32,91%
Bankovní úvěry a výpomoci	-47,09%	-39,61%	-100,00%			
Bankovní úvěry dlouhodobé	24,14%	-13,51%	-100,00%			
Krátkodobé bankovní úvěry	-72,71%	-82,31%	-100,00%			
Krátkodobé finanční výpomoci						
Časové rozlišení	23,99%	17,06%	1,03%	-1,80%	-3,11%	-0,40%
Výdaje příštích období	-91,59%	433,73%	-20,99%	-91,71%	1710,34%	107,24%
Výnosy příštích období	28,88%	15,91%	1,31%	-0,91%	-4,53%	-2,10%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – a

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	58,90%	60,35%	56,29%	52,34%	46,29%	43,21%	56,67%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,37%	0,30%	0,09%	0,19%	0,25%	0,25%	0,27%
Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Software	0,36%	0,28%	0,09%	0,08%	0,12%	0,13%	0,15%
Ocenitelná práva	0,01%	0,01%	0,00%	0,11%	0,12%	0,11%	0,12%
Goodwill (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	55,59%	56,50%	52,33%	48,11%	41,29%	37,48%	49,58%
Pozemky	0,88%	0,84%	0,80%	1,00%	0,94%	0,89%	0,89%
Stavby	11,73%	12,77%	11,82%	11,25%	10,26%	9,81%	9,92%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	25,66%	28,57%	28,59%	26,46%	22,54%	19,97%	23,35%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,27%	0,60%	0,48%	0,56%	1,08%	2,19%	12,06%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,55%	0,82%	0,14%	0,30%	0,00%	0,01%	0,38%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	15,49%	12,90%	10,50%	8,54%	6,47%	4,60%	2,98%
Dlouhodobý finanční majetek	2,94%	3,55%	3,86%	4,05%	4,75%	5,47%	6,83%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	1,88%	3,55%	3,86%	4,05%	4,75%	5,47%	6,83%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	1,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pořizovací dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 6: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – b

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	22,31%	24,85%	32,83%	38,95%	46,72%	50,93%	38,27%
Zásoby	5,15%	7,75%	7,16%	8,37%	8,15%	7,45%	8,23%
Materiál	3,97%	5,73%	4,95%	5,98%	5,77%	5,20%	5,84%
Nedokončená výroba a polotovary	0,70%	1,52%	1,61%	1,67%	1,73%	1,51%	1,60%
Výrobky	0,43%	0,40%	0,51%	0,62%	0,54%	0,58%	0,64%
Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zboží	0,06%	0,10%	0,09%	0,09%	0,10%	0,15%	0,15%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%	0,02%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Odložená daňová pohledávka	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	14,87%	15,31%	16,49%	12,88%	13,35%	7,91%	9,95%
Pohledávky z obchodních vztahů	12,37%	11,91%	12,71%	8,24%	8,71%	6,46%	7,99%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	1,01%	0,96%	0,93%	0,89%	0,84%	1,32%
Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Stát - daňové pohledávky	1,53%	1,48%	1,43%	1,85%	2,38%	0,00%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté pohledávky	0,05%	0,08%	0,16%	0,11%	0,10%	0,10%	0,08%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,04%	0,09%	0,02%	0,05%	0,04%
Jiné pohledávky	0,92%	0,84%	1,20%	1,66%	1,26%	0,46%	0,52%
Krátkodobý finanční majetek	2,29%	1,78%	9,12%	17,67%	25,22%	35,58%	20,08%
Peníze	0,22%	0,11%	0,14%	0,20%	0,16%	0,19%	0,13%
Účty v bankách	2,07%	1,67%	8,98%	17,47%	6,80%	7,67%	19,94%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,72%	0,00%
Porizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18,26%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	18,79%	14,80%	10,89%	8,70%	6,99%	5,86%	5,05%
Náklady příštích období	18,77%	14,78%	10,87%	8,70%	6,92%	5,82%	5,05%
Komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Příjmy příštích období	0,03%	0,02%	0,02%	0,00%	0,07%	0,04%	0,00%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 7: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – c

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	58,66%	58,82%	61,94%	67,21%	69,38%	72,44%	68,77%
Základní kapitál	56,83%	54,08%	51,35%	50,11%	47,47%	45,04%	43,79%
Základní kapitál	56,83%	54,08%	51,35%	50,11%	47,47%	45,04%	43,79%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změny základního kapitálu (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	1,64%	3,32%	3,64%	3,84%	4,55%	5,28%	6,64%
Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	1,64%	3,32%	3,64%	3,84%	4,55%	5,28%	6,64%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rozdíly z přeměn společností	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,55%	0,53%	0,56%	0,88%	1,26%	1,59%	1,99%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,55%	0,53%	0,56%	0,88%	1,26%	1,59%	1,99%
Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	1,32%	-0,35%	-0,51%	3,53%	7,66%	11,42%	6,04%
Nerozdělení zisk minulých let	4,22%	4,02%	4,15%	8,07%	11,97%	15,50%	10,00%
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-2,90%	-4,37%	-4,65%	-4,54%	-4,30%	-4,08%	-3,97%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-1,69%	1,24%	6,90%	8,86%	8,45%	9,10%	10,31%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 8: Vertikální analýza rozvahy 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – d

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cizí zdroje	36,03%	34,91%	31,09%	25,92%	24,23%	21,68%	25,55%
Rezervy	1,56%	2,63%	2,39%	3,12%	2,96%	0,29%	0,74%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na daň z příjmu	1,34%	1,62%	2,19%	2,89%	2,74%	0,00%	0,49%
Ostatní rezervy	0,22%	1,01%	0,19%	0,23%	0,22%	0,29%	0,25%
Dlouhodobé závazky	1,14%	1,00%	1,43%	1,33%	1,19%	1,03%	0,85%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Odložený daňový závazek	1,05%	1,00%	1,43%	1,33%	1,19%	1,03%	0,85%
Krátkodobé závazky	21,01%	25,08%	23,72%	21,47%	20,07%	20,37%	23,96%
Závazky z obchodních vztahů	9,49%	11,00%	7,99%	4,78%	4,73%	4,39%	6,22%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	0,51%	0,59%	0,64%	0,63%	0,63%	0,94%	0,64%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,66%	0,32%	0,31%	0,35%	0,36%	0,35%	0,36%
Stát - daňové závazky a dotace	1,86%	1,60%	2,20%	2,60%	1,90%	1,80%	1,74%
Krátkodobé přijaté zálohy	8,07%	11,04%	11,06%	10,79%	10,05%	10,53%	11,98%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,42%	0,50%	1,52%	1,27%	1,20%	1,21%	2,27%
Jiné závazky	0,00%	0,03%	0,00%	1,04%	1,21%	1,15%	0,75%
Bankovní úvěry a výpomoci	12,31%	6,20%	3,56%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry dlouhodobé	3,26%	3,85%	3,16%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	9,05%	2,35%	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	5,31%	6,27%	6,97%	6,87%	6,39%	5,88%	5,69%
Výdaje příštích období	0,22%	0,02%	0,09%	0,07%	0,01%	0,09%	0,18%
Výnosy příštích období	5,10%	6,25%	6,88%	6,80%	6,39%	5,78%	5,51%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - a

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Tržby za prodej zboží	11,78%	33,54%	2,89%	-61,35%	23,22%	-0,42%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-79,36%	-13,09%	17,41%	67,38%	31,23%	3,39%
Obchodní marže	-309,63%	49,73%	-0,03%	-91,82%	-15,57%	-29,08%
Výkony	27,33%	8,92%	-1,39%	5,64%	4,56%	8,12%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	26,52%	9,77%	-1,29%	5,79%	4,81%	7,73%
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	178,53%	-62,85%	-25,96%	-45,64%	-161,05%	-420,64%
Aktivace						
Výkonová spotřeba	21,62%	0,20%	-9,09%	4,21%	6,32%	7,34%
Spotřeba materiálu a energie	35,06%	2,50%	-10,44%	10,29%	6,90%	11,46%
Služby	8,05%	-2,70%	-7,30%	-3,61%	5,48%	0,89%
Přidaná hodnota	44,44%	23,40%	8,19%	3,93%	2,66%	8,88%
Osobní náklady	23,89%	9,43%	3,97%	7,54%	4,10%	7,01%
Mzdové náklady	22,92%	8,44%	2,67%	8,06%	4,74%	6,16%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	6,35%	29,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	30,58%	0,56%	8,54%	8,32%	1,37%	10,43%
Sociální náklady	35,37%	107,54%	7,18%	5,21%	16,16%	11,34%
Daně a poplatky	21,23%	128,30%	-71,24%	-8,05%	-15,42%	19,39%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	12,96%	4,71%	2,57%	4,64%	-7,02%	-1,86%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	314,35%	-96,07%	202,14%	219,52%	-40,37%	-7,35%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	355,49%	-97,04%	174,27%	319,19%	-55,54%	-24,14%
Tržby z prodeje materiálu	5,92%	-64,80%	277,78%	23,11%	61,43%	23,68%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1242,56%	-97,46%	85,23%	67,03%	-55,31%	245,63%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1289,31%	-97,62%	14,39%	3,77%	-35,76%	472,64%
Prodaný materiál	12,50%	-44,44%	1070,00%	152,99%	-66,22%	5,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	1,84%	-83,17%	-30,86%	-124,14%	-174,81%	-4221,18%
Ostatní provozní výnosy	-13,35%	-15,58%	8,28%	-31,22%	-2,15%	-15,45%
Ostatní provozní náklady	78,59%	9,88%	15,70%	-10,68%	-15,49%	151,52%
Převod provozních výnosů						
Převod provozních nákladů						
Provozní výsledek hospodaření	-658,14%	200,39%	30,35%	3,35%	10,97%	10,50%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) - b

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
Prodané cenné papíry a podíly						
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			0,00%	-100,00%		
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			0,00%	-100,00%		
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů						
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku						
Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
Náklady z finančního majetku						
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					-100,00%	
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů						
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)						
Výnosové úroky	-18,48%	4,25%	80,43%	67,47%	60,52%	-34,57%
Nákladové úroky	95,38%	-39,40%	-83,65%	-100,00%		
Ostatní finanční výnosy	143,19%	40,96%	-60,17%	85,28%	50,23%	55,43%
Ostatní finanční náklady	68,67%	122,62%	3,87%	1,10%	5,36%	-24,23%
Převod finančních výnosů						
Převod finančních nákladů						
Finanční výsledek hospodaření	57,71%	-223,78%	-49,49%	-284,18%	-74,69%	-627,20%
Daň z příjmu za běžnou činnost	94,33%	70,93%	14,38%	-8,66%	14,25%	10,41%
splatná	23,99%	39,84%	43,33%	-8,00%	15,19%	12,26%
odložená	-101,37%	7923,33%	-113,05%	23,25%	48,32%	62,37%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-177,54%	484,02%	31,55%	0,68%	13,59%	16,47%
Mimořádné výnosy						
Mimořádné náklady						
Daň z příjmu za mimořádné činnosti						
splatná						
odložená						
Mimořádný výsledek hospodaření						
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)						
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-177,54%	484,02%	31,55%	0,68%	13,59%	16,47%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-457,65%	252,77%	26,89%	-1,60%	13,74%	15,08%

Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – a

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	1,81%	1,60%	1,94%	2,03%	0,74%	0,87%	0,80%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,52%	0,41%	0,33%	0,39%	0,61%	0,77%	0,74%
Obchodní marže	-0,72%	1,19%	1,62%	1,64%	0,13%	0,10%	0,07%
Výkony	100,54%	101,18%	100,40%	100,30%	100,15%	99,91%	100,27%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	0,54%	1,18%	0,40%	0,30%	0,15%	-0,09%	0,27%
Aktivace	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	64,29%	61,80%	56,41%	51,95%	51,18%	51,91%	51,73%
Spotřeba materiálu a energie	32,31%	34,49%	32,21%	29,22%	30,46%	31,07%	32,15%
Služby	31,98%	27,31%	24,21%	22,73%	20,71%	20,84%	19,52%
Přidaná hodnota	35,53%	40,57%	45,60%	49,98%	49,10%	48,10%	48,61%
Osobní náklady	17,49%	17,13%	17,07%	17,99%	18,28%	18,16%	18,04%
Mzdové náklady	12,13%	11,78%	11,64%	12,11%	12,37%	12,36%	12,18%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1,05%	0,88%	1,04%	1,05%	1,00%	0,95%	0,88%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,02%	4,15%	3,80%	4,18%	4,28%	4,14%	4,24%
Sociální náklady	0,29%	0,32%	0,60%	0,65%	0,64%	0,71%	0,74%
Daně a poplatky	0,71%	0,69%	1,42%	0,42%	0,36%	0,29%	0,32%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15,69%	14,01%	13,36%	13,88%	13,73%	12,18%	11,10%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,53%	1,72%	0,06%	0,19%	0,57%	0,32%	0,28%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,46%	1,67%	0,05%	0,13%	0,50%	0,21%	0,15%
Tržby z prodeje materiálu	0,06%	0,05%	0,02%	0,06%	0,07%	0,11%	0,13%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,16%	1,70%	0,04%	0,07%	0,12%	0,05%	0,16%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,15%	1,69%	0,04%	0,04%	0,04%	0,03%	0,14%
Prodaný materiál	0,01%	0,01%	0,00%	0,03%	0,07%	0,02%	0,02%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	4,93%	3,97%	0,61%	0,43%	-0,10%	0,07%	-2,66%
Ostatní provozní výnosy	4,25%	2,91%	2,24%	2,46%	1,60%	1,49%	1,17%
Ostatní provozní náklady	2,33%	3,29%	3,30%	3,86%	3,26%	2,63%	6,14%
Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provozní výsledek hospodaření	-1,00%	4,42%	12,11%	15,99%	15,62%	16,54%	16,96%

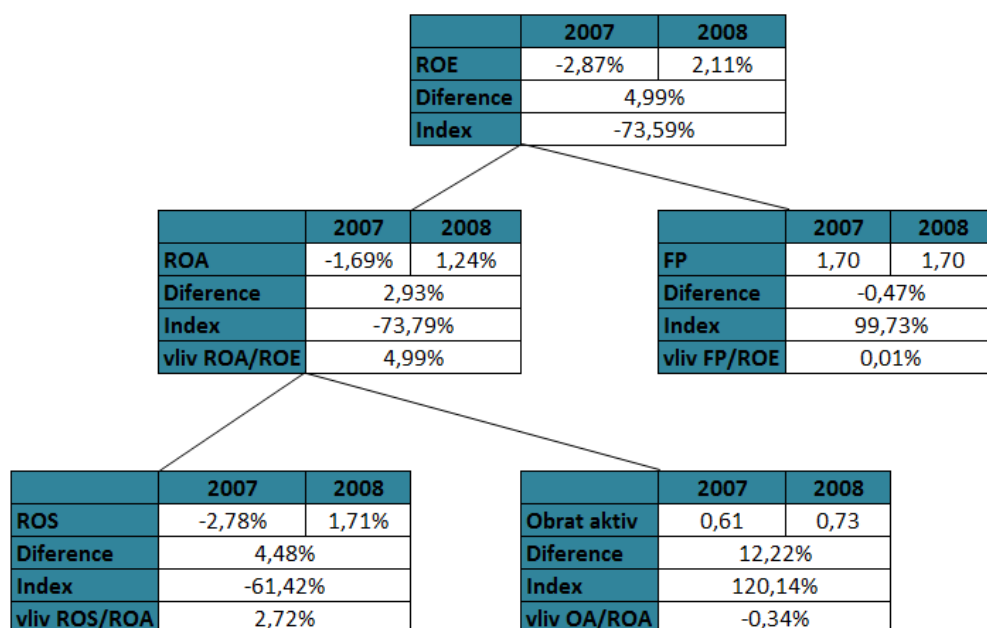
Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát 2007 – 2013 (Rodinný pivovar Bernard a.s.) – b

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	1,32%	1,34%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	1,32%	1,34%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,16%	0,10%	0,10%	0,18%	0,28%	0,43%	0,26%
Nákladové úroky	0,38%	0,59%	0,32%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní finanční výnosy	0,38%	0,73%	0,94%	0,38%	0,66%	0,95%	1,37%
Ostatní finanční náklady	0,55%	0,73%	1,48%	1,56%	1,49%	1,50%	1,05%
Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	-0,39%	-0,49%	0,55%	0,28%	-0,49%	-0,12%	0,58%
Daň z příjmu za běžnou činnost	1,43%	2,20%	3,43%	3,98%	3,43%	3,74%	3,84%
splatná	2,24%	2,20%	2,80%	4,06%	3,53%	3,88%	4,04%
odložená	-0,81%	0,01%	0,64%	-0,08%	-0,10%	-0,14%	-0,21%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2,83%	1,73%	9,22%	12,29%	11,70%	12,67%	13,70%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Daň z příjmu za mimořádné činnosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-2,83%	1,73%	9,22%	12,29%	11,70%	12,67%	13,70%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-1,39%	3,94%	12,65%	16,27%	15,13%	16,42%	17,54%

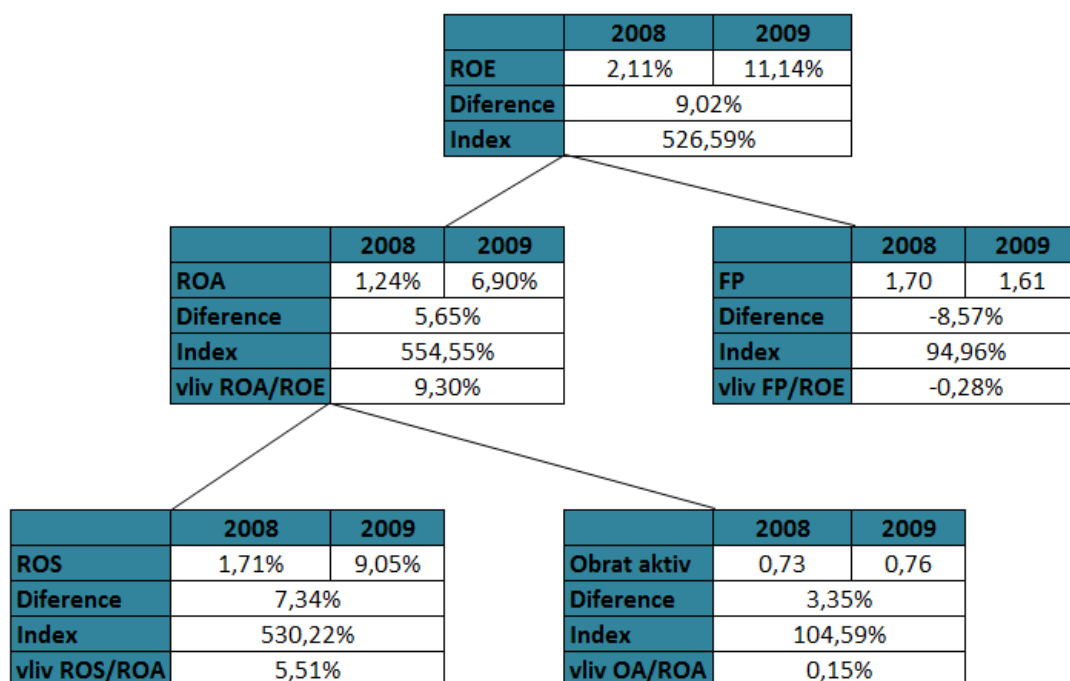
Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 13: Du pontův rozklad 2007/2008



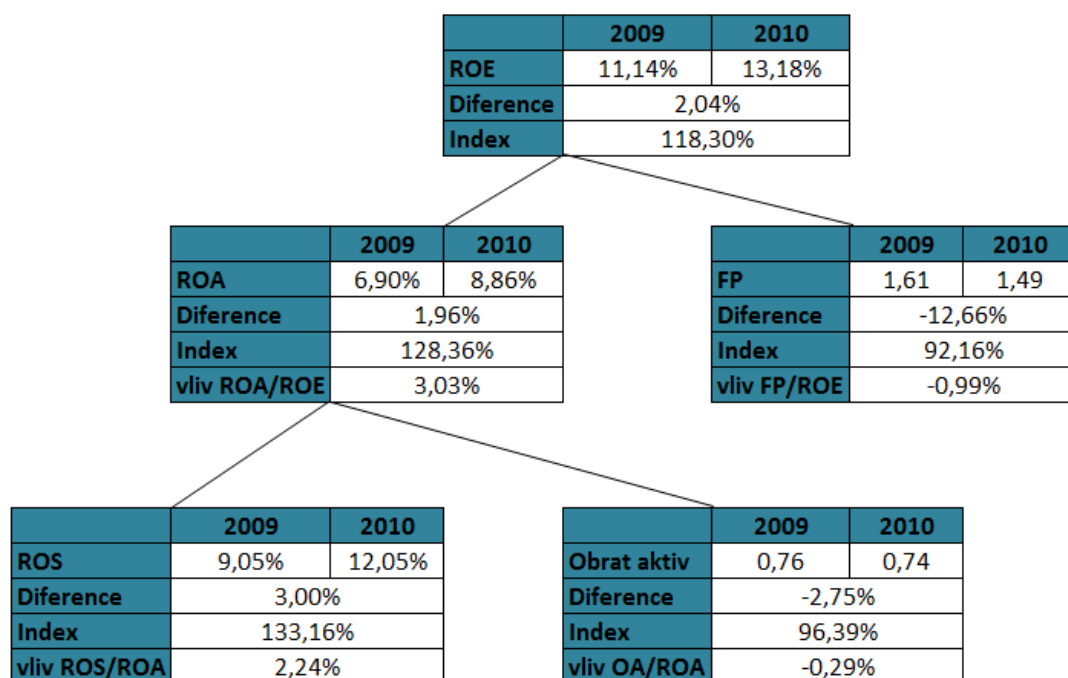
Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 14: Du pontův rozklad 2008/2009



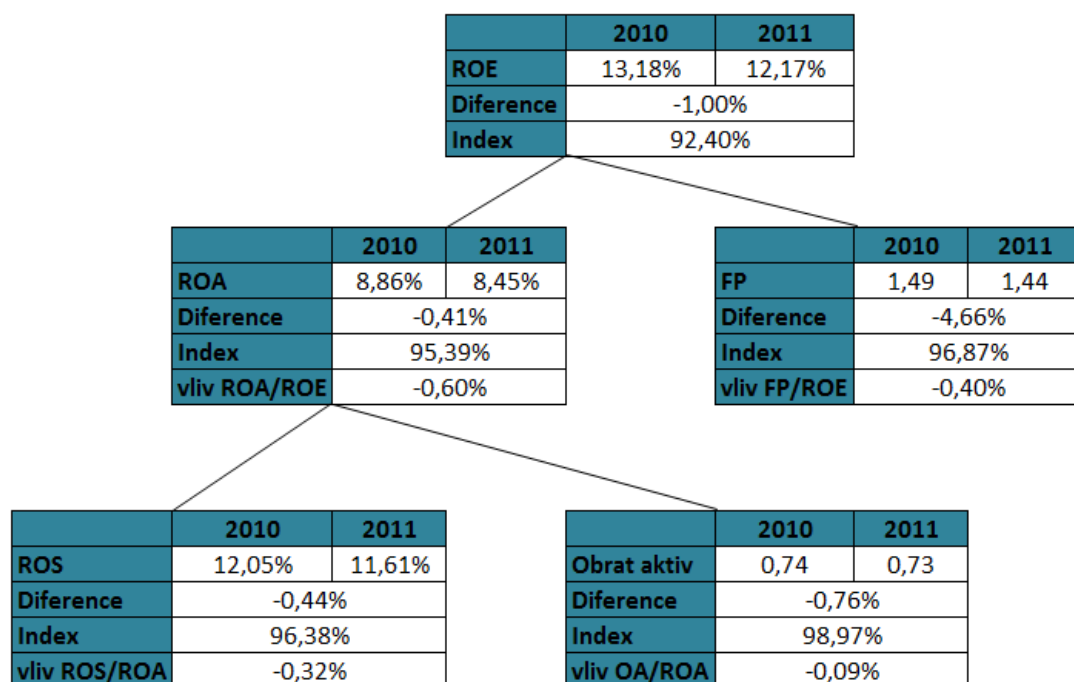
Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 15: Du pontův rozklad 2009/2010



Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 16: Du pontův rozklad 2010/2011



Zdroje dat: vlastní výpočty

Příloha č. 17: Du pontův rozklad 2011/2012

	2011	2012
ROE	12,17%	12,57%
Diference	0,39%	
Index	103,23%	

	2011	2012
ROA	8,45%	9,10%
Diference	0,66%	
Index	107,78%	
vliv ROA/ROE	0,93%	

	2011	2012
FP	1,44	1,38
Diference	-6,09%	
Index	95,78%	
vliv FP/ROE	-0,53%	

	2011	2012
ROS	11,61%	12,56%
Diference	0,96%	
Index	108,23%	
vliv ROS/ROA	0,69%	

	2011	2012
Obrat aktiv	0,73	0,72
Diference	-0,31%	
Index	99,58%	
vliv OA/ROA	-0,04%	

Zdroje dat: vlastní výpočty